



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

MĚŘENÍ A HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

MEASUREMENT AND EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jakub Vykydal

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2021

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jakub Vykydal**
Studijní program: Ekonomika podniku
Studijní obor: bez specializace
Vedoucí práce: **prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.**
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Měření a hodnocení výkonnosti podniku

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je zhodnocení finanční situace a porovnání s konkurenčním podnikem. Finanční situace je analyzována v letech 2017 až 2019 za použití metod finanční analýzy. Na základě výsledků jsou navrženy opatření pro zlepšení finanční situace.

Základní literární prameny:

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-8-251-1830-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zaměřuje na měření a hodnocení finanční výkonnosti podniku Alza.cz a.s. s jedním z konkurenčních podniků Electro World s.r.o. v letech 2017-2019 a návrhům na její zlepšení. Práce je rozdělena do tří částí. Teoretická část vymezuje pojmy a definuje ukazatele finanční analýzy. Druhá část je analytická, kde se pomocí vzorců uvedených v teoretických východiscích vypočítají hodnoty jednotlivých ukazatelů. Závěrečná část práce předkládá návrhy a doporučení na zlepšení finanční situace společnosti.

Abstract

This bachelor's thesis is aimed at measurement and evaluation of the financial effectiveness of the selected company Alza.cz a.s. with one of its competitor Electro World s.r.o. in the period from 2017 to 2019 and proposals to its improvements. The thesis is divided into three main parts. The theoretical part defines concepts of financial analysis and financial ratios. Second part is analytical, where the values of the individual indicators are calculated using the formulas given in the theoretical bases. The final part presents proposals and recommendations to improve the financial situation of the selected company.

Klíčová slova

Hodnocení finanční situace, finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele

Key words

Evaluation of the financial situation, financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow statement, ratio indicators, differential indicators

Bibliografická citace

VYKYDAL, Jakub. *Měření a hodnocení výkonnosti podniku* [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-04-30]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/131669>.
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Alena Kocmanová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským)

V Brně dne 17. května 2021

.....

podpis autora

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucí mé bakalářské práce paní prof. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za odborné vedení, čas, ochotu a cenná doporučení, která mi věnovala v průběhu zpracovávání této bakalářské práce. A dále patří velké díky mé rodině, zejména mamince za to, že to se mnou zvládla, a všem svým přátelům za jejich neskonalou podporu.

OBSAH

ÚVOD	11
1 Cíle práce, metody a postupy zpracování	12
2 Teoretická východiska práce	13
2.1 Co je finanční analýza – pojem, předmět, cíl	13
2.2 Využití v praxi - uživatelé	14
2.2.1 Management.....	14
2.2.2 Vlastníci	15
2.2.3 Věřitelé.....	15
2.3 Zdroje pro zpracování finanční analýzy	15
2.3.1 Rozvaha	16
2.3.2 Výkaz zisku a ztrát.....	18
2.3.3 Výkaz o peněžních tocích	19
2.3.4 Doplnující účetní výkazy	19
2.3.5 Provázanost jednotlivých účetních výkazů.....	20
2.4 Metody a postupy finanční analýzy	21
2.4.1 Analýza stavových ukazatelů.....	21
2.4.2 Analýza tokových veličin	21
2.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
2.4.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
2.4.5 Analýza soustav ukazatelů.....	29
2.5 Slabé stránky finanční analýzy	31
2.5.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a různorodé účetní praktiky.....	31
2.5.2 Vliv ojedinělých událostí a sezónních faktorů na výsledek hospodaření .	32
2.5.3 Zanedbávání rizika a nákladů obětované příležitosti.....	33
2.5.4 Nutnost srovnat výsledky s ostatními podniky	33

3	Analýza současného stavu	34
3.1	Alza.cz a.s.	34
3.2	Electro World s.r.o.	36
3.3	Analýza stavových ukazatelů.....	36
3.3.1	Horizontální analýza rozvahy	36
3.3.2	Vertikální analýza rozvahy	40
3.4	Analýza tokových veličin	43
3.4.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	44
3.5	Analýza rozdílových ukazatelů.....	45
3.5.1	Čistý pracovní kapitál	46
3.5.2	Čistý peněžní kapitál.....	46
3.5.3	Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	47
3.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	47
3.6.1	Analýza likvidity.....	47
3.6.2	Analýza rentability.....	49
3.6.3	Analýza zadluženosti	51
	Analýza aktivity.....	52
3.6.4	Analýza ukazatelů cash flow	54
3.7	Analýza soustav ukazatelů.....	55
3.7.1	Altmannův index.....	55
3.7.2	Index IN05	56
3.8	Souhrnné hodnocení výsledků finanční analýzy	58
4	Vlastní návrhy řešení	63
4.1	Zvýšení likvidity podniku	63
4.2	Prodej přebytečného dlouhodobého hmotného majetku.....	65
4.3	Rozšiřování sortimentu zboží	66

4.3.1	Rozšiřování vlastního sortimentu zboží.....	66
4.3.2	Prodej cizího zboží na vlastním eshopu.....	66
ZÁVĚR		69
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ		70
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....		72
SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ		73
SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ		74
SEZNAM POUŽITÝCH ROVNIC		75
SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....		76
SEZNAM PŘÍLOH.....		77

ÚVOD

Tématem mé bakalářské práce je měření a hodnocení výkonnosti podniku, konkrétně mezipodnikové srovnání společnosti Alza.cz a.s. s jedním z konkurenčních podniků, kterým je Electro World s.r.o. K tomu jsem využil metodu finanční analýzy, jejímž zdrojem byly účetní výkazy z let 2017, 2018 a 2019.

Finanční analýza nám umožňuje zmapovat celkové zdraví a stabilitu společnosti, a zároveň poukazuje na její silné a slabé stránky. Výsledné informace z ní získané potom slouží nejen managementu a vlastníkům společnosti pro zefektivnění rozhodovacích procesů a optimalizaci finančního řízení, ale například i věřitelům při posuzování bonity nebo investorům při porovnávání rentability a návratnosti investic.

Práce se dělí na tři hlavní části. Tou první jsou teoretická východiska práce, kde jsou vysvětleny jednotlivé ukazatele využívané při finanční analýze, doporučené hodnoty pro správnou interpretaci výsledků a zdroje dat potřebné k jejímu sestavení.

Hlavní kostrou práce pak je analytická část, kde jsou nejdříve představeny analyzované společnosti Alza a.s. a Electro World s.r.o., a poté následně podle teoretického rámce z předešlé části provedena i samotná finanční analýza, která je zakončena souhrnným hodnocením situace obou firem.

Poslední kapitola práce se zabývá navržením případných možností zlepšení situace námi vybraného podniku vůči podniku konkurenčnímu, které povedou k odstranění problémů zjištěných finanční analýzou společnosti.

1 Cíle práce, metody a postupy zpracování

Primárním cílem mé bakalářské práce je měření a hodnocení výkonnosti podniku, konkrétně Alza.cz a.s. porovnávané s konkurenčním Electro World s.r.o. K tomu využívám finanční analýzu sestavenou z účetních výkazů v letech 2017, 2018 a 2019, čerpaných z portálu justice.cz. Na základě výsledků potom navrhuji možná opatření vedoucí ke zlepšení situace podniku.

Dílčími cíli práce jsou postupně:

- Zformulování teoretických východisek práce a popsání jednotlivých ukazatelů a indexů finanční analýzy
- Představení srovnávaných společností, jejich stručné historie, podnikatelské činnosti a trhů na nichž firmy působí
- Finanční analýza na základě dat z účetních výkazů v letech 2017, 2018 a 2019
- Souhrnné hodnocení analýzy, interpretace dosažených výsledků a porovnání s doporučenými hodnotami
- Vlastní návrhy doporučení pro zlepšení finanční situace podniku na základě výsledků finanční analýzy

2 Teoretická východiska práce

2.1 Co je finanční analýza – pojem, předmět, cíl

V neustálém chaosu věčně proměnlivého makroekonomického i mikroekonomického prostředí, v němž jednotlivé podniky fungují, je stále důležitější sledovat vývoj trendu společnosti, analyzovat vstupy, a pomocí výstupů dělat závěry pro co nejefektivnější fungování podniku. Jedním z řešení je finanční analýza, která se pomocí účetních výkazů snaží jednotlivé podniky analyzovat a zjišťovat jejich finanční zdraví. Tato zpětná vazba pomáhá nejen managementu optimalizovat následné rozhodovací procesy, ale i stakeholderům vytvořit si ucelenější pohled na podnik.

„Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem „finanční analýza“. V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ (1, s. 10)

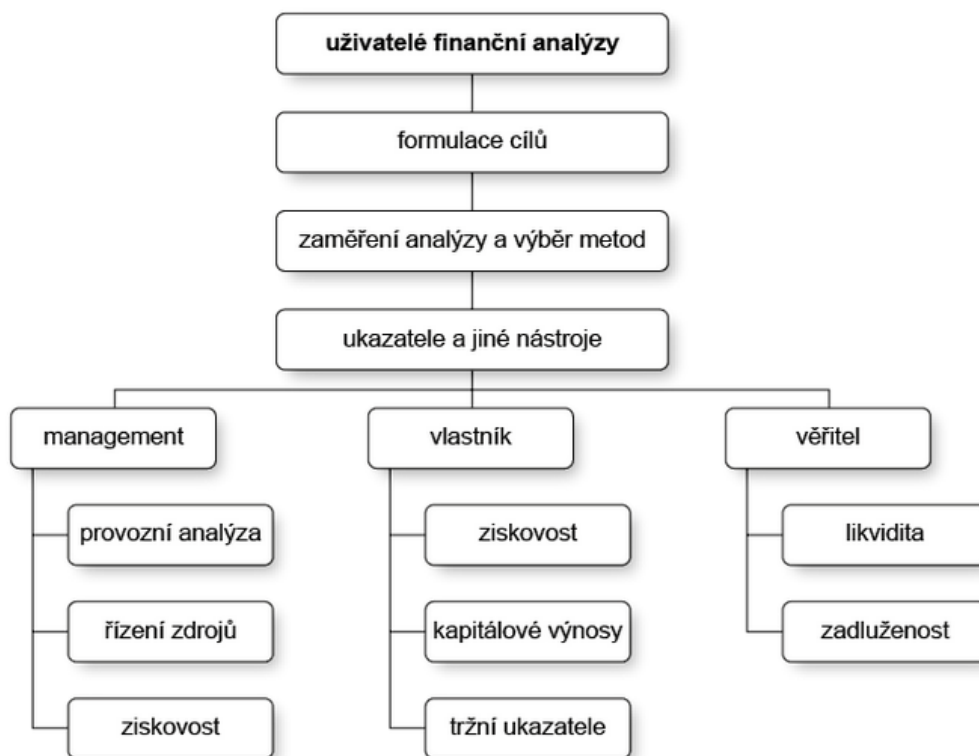
Cílem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Bez znalosti aktuální rentability, průměrné doby splatnosti pohledávek nebo jakou přidanou hodnotu vytvářejí zaměstnanci, se dobrý management neobejde. (2, s. 48) Je nedílnou součástí efektivního finančního řízení, ukazuje vývoj jednotlivých ukazatelů, říká nám, kam se firma během času posunula, a podává nám cenné informace pro budoucí rozhodování. Pro finanční řízení podniku jsou pak důležité dva hlavní faktory ukazující finanční stabilitu: (1, s. 17)

- Skutečnost, že firma je v zisku (dochází k růstu majetku firmy a tím i zhodnocování vloženého kapitálu)
- Zajištění platební schopnosti, bez které většinou podnik ztrácí schopnost nadále fungovat a předznamenává brzký konec podnikatelské činnosti

Základními zdroji informací pro finanční analýzu jsou finanční výkazy podniku psané ve formě podvojného účetnictví, které v ČR určuje zákon 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. (5, s. 49)

2.2 Využití v praxi - uživatelé

Využití finanční analýzy se v praxi netýká jen managementu, který ji využívá pro následné rozhodování, ale i dalších stakeholderů podniku, které bychom kromě základního dělení podle provázanosti s podnikem, mohli rozdělit na uživatele externí nebo interní, případně podle jejich cíle na tři skupiny, pro něž jsou výsledky analýzy zpracovávány:



Obrázek 1: Schéma členění uživatelů finanční analýzy podle zaměření

(Zdroj: 1, s. 25)

2.2.1 Management

Manažerům slouží finanční analýza jako pomocný nástroj při rozhodování, ať už v krátkodobých rozhodovacích procesech nebo dlouhodobých. Je využívána při posuzování investičních záměrů, optimalizaci majetkové struktury, ale i při sestavování finančního plánu. (2, s. 50)

2.2.2 Vlastníci

Vlastníkům, nebo také investorům jde primárně o co nejlepší zhodnocení vloženého kapitálu, svoji pozornost proto soustředí na maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti, sledují vývoj ukazatelů ziskovosti, tržní ukazatele a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. (1, s. 27)

2.2.3 Věřitelé

Pro dlouhodobé věřitele, jako jsou banky je většinou nejdůležitějším faktorem sledování likvidity a ziskovosti v dlouhém časovém rozmezí. Důležitá je ale i stabilita podnikových toků a schopnost vůbec tvořit peněžní prostředky.

Pro krátkodobé věřitele je významným faktorem platební schopnost, struktura oběžných aktiv (ze kterých je v budoucnu možnost čerpat finanční prostředky), závazků v krátkém časovém horizontu a průběh cashflow. (1, s. 27)

Ať už se bavíme o krátkodobých nebo dlouhodobých věřitelích, společný mají hlavně zájem o navrácení jimi poskytnutého kapitálu i s úrokem, který se odvíjí od míry rizika nesplacení.

2.3 Zdroje pro zpracování finanční analýzy

Aby finanční analýza mohla být vůbec zpracována, jsou zapotřebí vstupní data, které se čerpají primárně z účetních výkazů. Ty lze rozdělit do dvou základních skupin: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. (1, s. 58)

Finanční účetní výkazy poskytují informace především uživatelům mimo podnik, jsou proto zejména externími výkazy. Udávají stav a strukturu majetku podniku, zdroje financí a tvorbu a užití výsledku hospodaření, ale také firemního cashflow. Jde také o veřejně dostupné informace, které je podnik povinen skrz nařízení zákona zveřejňovat jednou ročně. Jsou dostupné prostřednictvím obchodního rejstříku. Pokud je firma obchodována na burze, může být povinnost zveřejňovat účetní výkazy až čtyřikrát ročně. (1, s. 60)

Vnitropodnikové výkazy naproti tomu vychází z potřeb každé firmy, podniky nejsou povinny tyto výkazy zveřejňovat. Slouží pro zpřesnění výsledků analýzy a dotvářejí celkovou skutečnost, která by ve finanční analýze nemusela být zahrnuta. (1, s. 65)

Vzhledem k tomu, že jsou výkazy zpracovávány pro účely účetní a daňové, může se stát, že ne vždy odpovídá uvedená skutečnost realitě. Více o tomhle problému v kapitole o slabých stránkách finanční analýzy.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha, někdy přezdívaná jako bilance (z důvodu rovnosti obou stran) představuje pohled na majetkovou strukturu podniku, která se skládá z aktiv (majetek podniku) a pasiv (prostředky, které byly pro získání majetku vynaloženy). Rozvaha je vždy sestavována k určitému datu.

„Rozvaha podniku popisuje stav majetku (aktiv) a kapitálu (pasiv) vždy k určitému datu, říkáme, že veličiny v ní obsažené, jsou stavové.“ (3, s. 21)

Při analýze rozvahy nás bude zajímat zejména stav a vývoj bilanční sumy, jednotlivé struktury aktiv a pasiv a poměry mezi složkami rozvahy.

Velkou nevýhodou rozvahy je zaznamenávání pomocí historických cen, které se ale mohou během času měnit, například působením vnějších faktorů. (1, s. 100)

Strana aktiv

Na straně aktiv, které jsou třizeny od nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) až po ty nejlikvidnější (krátkodobý majetek). Pro zajímavost v USA je tomu například naopak. Aktiva dělíme na 4 skupiny:

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují stav nesplacených akcií nebo podílů vůči upisovatelům (společníkům, akcionářům, členům družstva).

Dlouhodobý majetek je majetek, který je ve vlastnictví firmy déle než 1 rok. Dále se dělí na nehmotný (například licence, autorská práva), hmotný (pozemky, stavby, hmotné movité věci a jiné), u něhož je důležité zmínit i odpisy (vyjádření pro opotřebení majetku), a finanční majetek (patří sem dluhopisy, akcie, ale i půjčky poskytnuté jiným podnikům).

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek, který se vyznačuje dobou vlastnictví menší než 1 rok. U výrobního podniku se nakoupený materiál přes polotovary přemění na finální výrobky, které se prodají a vznikají pohledávky. U obchodních podniků pak odpadá výrobní proces, u těchto druhů podniků se taky můžeme většinou setkat s vyšším podílem oběžného majetku na bilanční sumě než majetku dlouhodobého. Patří zde:

- zásoby (polotovary, nedokončené výrobky, vlastní produkty a zboží pro prodej)
- pohledávky (z obchodních styků, ke společníkům)
- krátkodobý finanční majetek (obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé dluhopisy, směnky a jiné), řadí se zde krátkodobé investování přebytečných peněžních prostředků podniku
- peněžní prostředky, což jsou peněžní prostředky podniku, které se právě nacházejí v pokladně, na účtech a také ceniny

Kolanka časové rozlišení aktiv v rozvaze zachycuje rozdíly mezi náklady příštích období a příjmy příštích období. Jsou zde zaznamenávány například příklady, kdy platíme dopředu nájemné majetku nebo provedené, ale nevyúčtované práce. (2, s. 106)

Strana pasiv

Strana pasiv určuje zdroje financování firemního majetku a jejich aktivit. Není členěna prioritně podle hlediska času jako u aktiv, ale rozlišuje se zejména podle toho, od koho kapitál pochází. Stejně jako pasiva se dělí do skupin: (1, s. 83)

Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu firmy (jenž je upsaný při zakládání), ážia a kapitálových fondů (kapitál získaný zvnějšku, u kterého nejde o cizí kapitál, jde například o rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcií), fondů ze zisku, výsledku hospodaření minulých let (což je část zisků nepoužitá do fondů a zároveň neurčená na výplatu podílů zisku), výsledku hospodaření běžného účetního období (zisk podniku v daném období) a položky zvané „rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku“ zaznamenávající vyplacené zálohy z výsledku hospodaření běžného účetního období. (2, s. 121)

Cizí zdroje, mezi které patří rezervy a závazky (dlouhodobé i krátkodobé). U rezerv jde o budoucí závazek, který bude muset podnik na něco vynaložit, některé rezervy jsou zákonem povoleny odečíst od zisku před zdaněním, příkladem rezervy může být rezerva na opravu hmotného majetku. U závazků je důležitá doba jejich trvání, jakmile je větší než 1 rok, nejde už o krátkodobý závazek, ale o dlouhodobý. (2, s. 130)

A stejně jako u aktiv, i zde musí být časové rozlišení pasiv, které vyrovnává zůstatky výnosů příštích období a výdajů příštích období. Jako příklad by se dalo uvést předem přijaté nájemné.

2.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát, někdy označován jako výsledovka nebo zkratkovitě VZZ, sleduje, jak už název napovídá, **výnosy a náklady**. Bavíme se zde o výsledku hospodaření, který je rozdílem mezi výnosy a náklady. Může být vyjádřen kladnou hodnotou (ziskem) nebo zápornou (ztrátou). Za zmínku také stojí fakt, že na rozdíl od rozvahy, která se datem váže k určitému datu, výkaz zisku a ztráty zachycuje časový interval.

„Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“ (2, s. 144)

Ve struktuře výkazu se nachází několik výsledků hospodaření, tříděných podle druhů nákladů a výnosů které do nich spadají:

První a nejdůležitější položkou je **provozní výsledek hospodaření**, který se zabývá hlavními činnostmi podniku a ze kterého většinou plyne největší zisk. Spadají sem zejména tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za zboží, ale taktéž s tím spojené náklady výkonové spotřeby, změna stavu zásob, aktivace a jiné.

Druhou skupinou nákladů a výnosů je **finanční výsledek hospodaření**, kam se umísťují zejména výnosy a náklady týkající se dlouhodobého finančního majetku.

Tyhle dvě skupiny nám v součtu dávají výsledek hospodaření před zdaněním. Ve finančních analýzách často označován jako EBT (z anglického earnings before taxes) nebo EBIT (z anglického earnings before interest and taxes). Pro srovnávání hospodaření podniků nezávisle na daních, zadlužení a odpisové politice je ještě používána zkratka EBITDA (z anglického earnings before interest, taxes, depreciation and amortization). Výsledný výsledek hospodaření po odečtech je pak spojován se zkratkou EAT (earnings after taxes). (2, s. 170)

2.3.3 Výkaz o peněžních tocích

Ve výkazu zisku a ztrát, který sice udává výnosy a náklady, ale nereflektuje aktuální likviditu podniku, některé výdaje a výnosy způsobují obsahový a časový nesoulad. Tento problém řeší další účetní výkaz, takzvaný výkaz o peněžních tocích, někdy přezdívaný jako výkaz cash flow. (3, s. 85)

*„Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje **přírůstky** (příjmy) a **úbytky** (výdaje) **peněžních prostředků** a důvody, proč k nim došlo podle zvolených kritérií.“* (2, s. 188)

Pro většinu menších podniků je hotovost a vysoký stav peněžních prostředků daleko důležitější než vykazovaný zisk. Zisk je pro ně dobrý ukazatel výkonnosti, ale pokud dojdou peněžní prostředky, které podnik potřebuje k běžnému fungování, je to daleko větší problém, zejména v obdobích krize. (2, s. 191)

Pro sestavení výkazu se používají dvě metody, **přímá** (přímé zachycení příjmů a výdajů za dané období) a **nepřímá**, která je v praxi častější a vychází z výsledku hospodaření, který je upravován o změny stavu rozvahových položek aktiv a pasiv. Dnešní struktura výkazu se seskládá ze tří hlavních oblastí peněžních toků.

Tok z provozní činnosti podniku je stejně jako u výkazu zisku a ztrát většinou nejdůležitější položkou. Ukazuje nám, jak výsledek hospodaření za provozní činnost skutečně odpovídá příjmu nebo výdaji peněžních prostředků.

Oblast **toku investiční činnosti** je pak souhrn příjmů a výdajů týkající se jak pořízení finančního majetku, tak i jeho prodeje.

Poslední skupinou příjmů a výdajů jsou peněžní **toky z finanční činnosti**. Zde jsou položky jako výnosy z obligací, splacené úvěry, původ plynutí zisků a jiné. (1, s. 125)

2.3.4 Doplnující účetní výkazy

Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změnách vlastního kapitálu zaznamenává informace o zvýšení či snížení jednotlivých položek vlastního kapitálu v průběhu účetního období. Jsou to: (2, s. 229)

- změny způsobené transakcí s vlastníky (například vklady do vlastního kapitálu)

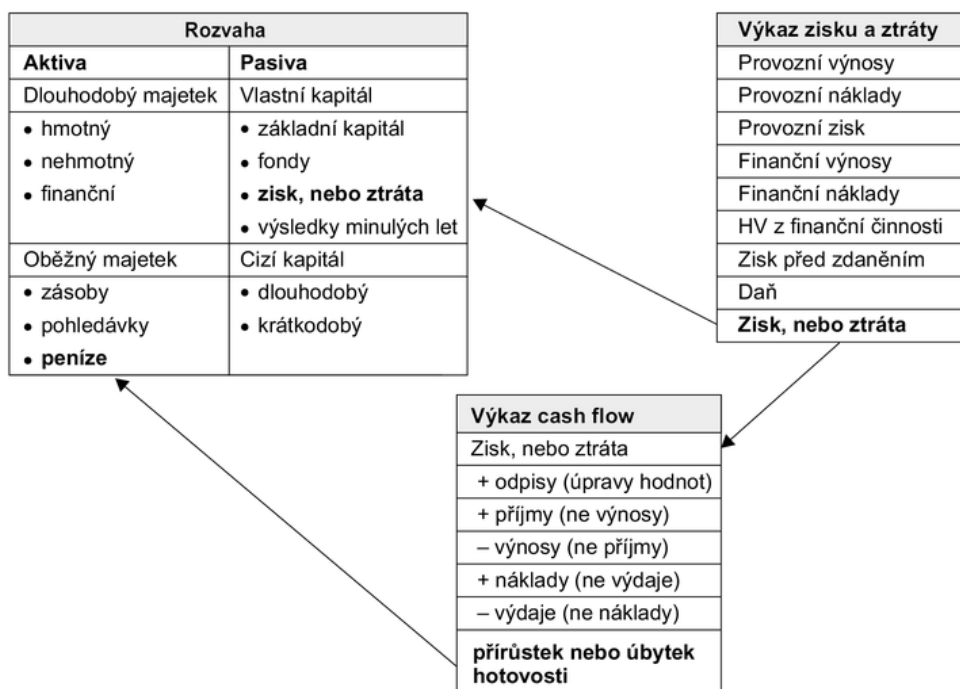
- změny způsobené ostatními operacemi (například přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku)

Příloha účetní uzávěrky

Za zmínku stojí i příloha účetní uzávěrky, která nám přináší zajímavé doplňující údaje jako jsou informace o použití účetních zásad a metod nebo třeba informace o použitém oceňovacím modelu pro stanovení reálné hodnoty. (2, s. 235)

2.3.5 Provázanost jednotlivých účetních výkazů

Abychom porozuměli celému systému účetních výkazů, je nutné dát tyhle tři hlavní informační zdroje do souvislostí. Výkaz zisku a ztráty se v rozvaze promítne pod pojmem výsledek hospodaření za účetní období, tedy součást pasivní strany rozvahy jako vlastní kapitál. Výkaz peněžních toků sestavený nepřímou metodou si z výkazu zisku a ztráty bere hodnotu zisku, kterou zvyšuje o odpisy, příjmy (které nejsou náklady) a náklady (které nejsou výdaje) a snižuje právě o výnosy (které nejsou příjmy) a výdaje (které nejsou náklady). Výsledná hodnota se pak promítne do aktivní strany rozvahy do položky peněžních prostředků. (3, s. 142)



Obrázek 2: Provázanost jednotlivých účetních výkazů

(Zdroj: 3, s. 142)

2.4 Metody a postupy finanční analýzy

Po definici finanční analýzy a jejího cíle, vymezení jejich uživatelů v praxi a přiblížení si zdrojů, ze kterých budeme vycházet se konečně můžeme pustit do samotné tvorby finanční analýzy. Mezi jednotlivé elementární metody patří:

2.4.1 Analýza stavových ukazatelů

V počátcích budeme analyzovat stavové (absolutní) ukazatele. Stavové proto, že se stahují k určitému časovému okamžiku. Provedeme horizontální analýzu trendů a vertikální analýzu, která nám ukáže jednotlivé dílčí části celkové rozvahové struktury.

Horizontální analýza

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_x - \text{ukazatel}_{x-1}$$

Rovnice 1: Absolutní změna

(Zdroj: 2, s. 281)

$$\text{Relativní změna} = \frac{(\text{absolutní změna} * 100)}{\text{ukazatel}_{x-1}}$$

Rovnice 2: Relativní změna

(Zdroj: 2, s. 281)

Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor, se počítá jako poměr jednotlivých složek k celkové základně, v případě analýzy stavových ukazatelů jsou to aktiva a pasiva. (2, s. 281)

2.4.2 Analýza tokových veličin

V dalším kroku provedeme analýzu tokových veličin. Tokové z důvodu časového intervalu, ke kterému se vztahují. Bude se jednat o horizontální analýzu výkazu zisku a ztrát a horizontální analýzu výkazu o peněžních tocích, jejíž vzorec jsme si ukázali v předešlé analýze stavových ukazatelů.

2.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Chceme-li zajistit podniku likviditu, měl by mít k dispozici relativně volný kapitál, který je v analýze rozdílovými ukazateli vyjádřen přebytkem krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. (2, s. 355)

Čistý pracovní kapitál

Nejvýznamnějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, v praxi používaný spíše pod zkratkou ČPK. Vyjadřuje nám platební schopnost podniku, pokud chceme, aby podnik byl likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. ČPK můžeme počítat dvěma způsoby, manažerský přístup počítá s krátkodobým majetkem, investorský přístup naopak využívá k výpočtu majetek dlouhodobý. (4)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Rovnice 3: Čistý pracovní kapitál, manažerský přístup

(Zdroj: 4)

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Rovnice 4: Čistý pracovní kapitál, investorský přístup

(Zdroj: 4)

Čisté pohotové prostředky

Dále se pracuje ještě s čistými pohotovými prostředky (ČPP), které vyjadřují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a rychle splatnými závazky. (4)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Rovnice 5: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: 4)

Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond, v praxi používaný pod zkratkou ČPM, je na rozdíl od ukazatele čistého pracovního kapitálu ještě oproštěn od zásob a nelikvidních pohledávek. Takto upravená oběžná aktiva jsou potom ponížena o krátkodobé závazky. (4)

$$\begin{aligned} \text{ČPM} = & \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - (\text{nelikvidní pohledávky}) \\ & - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

Rovnice 6: Čistý peněžně-pohledávkový fond

(Zdroj: 4)

2.4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Jejich základem je poměr různých položek účetních výkazů, my ale budeme v naší finanční analýze využívat jen ty nejpoužívanější. Ukazatel musí něco charakterizovat a mít pro nás nějakou hodnotu.

Poměrové ukazatele členíme do skupin podle jejich zaměření:



Obrázek 3: Dělení poměrových ukazatelů podle zaměření

(Zdroj: 2, s. 214)

Ukazatele likvidity

Schopnost likvidity podniku vyjadřuje hradit své krátkodobé závazky. Likvidita určité složky nám pak vyjadřuje, jak rychle jsme schopni přeměnit tuto složku na peněžní prostředky. U nelikvidních podniků hrozí špatné nebo žádné využití ziskových příležitostí a zároveň neschopnost hradit závazky. (1, s. 216)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, označovaná jako likvidita 1. stupně, počítá jen s nejlikvidnější částí aktiv – penězi na bankovních účtech, pokladně, volně obchodovatelnými papíry a různými šeky. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota 0,9-1,1, v České republice bývá dolní mez rozšiřována podle Ministerstva obchodu a průmyslu až na číslo 0,2. Hodnota 0,2 je zároveň považována za kritickou. Na okamžitou likviditu nejde nahlížet jednostranně a nízká hodnota neznamena hned problémy pro podnik, protože v dnešní době podniky čím dál více využívají různé druhy krátkodobých zdrojů financování jako jsou kontokorent, cash pooling a jiné. (1, s. 225)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Rovnice 7: Okamžitá likvidita

(Zdroj: 1, s. 225)

Pohotov\acute{a} likvidita

Pohotov\acute{a} likvidita, označována jako likvidita 2. stupně počítá s ob\acute{e}žnými aktivy poníženými o nejmén\acute{e} likvidní část zásob vzhledem ke krátkodobým dluhům. Měla by dosahovat hodnot 1-1,5. (1, s. 225)

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Rovnice 8: Pohotov\acute{a} likvidita

(Zdroj: 1, s. 225)

Běžná likvidita

Poslední stupněm, je likvidita 3. stupně, takzvaná běžná likvidita. Tento poměrový ukazatel nám říká, jak schopný je podnik hradit své krátkodobé závazky, pokud by přeměnil veškerá ob\acute{e}žná aktiva na peněžní prostředky. (1, s.225)

„Doporučená hodnota ukazatele je 1,2-2,5.“ (2, s. 400)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Rovnice 9: Běžná likvidita

(Zdroj: 1, s. 225)

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nám primárně ukazují schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, ale i hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Budou zajímat primárně akcionáře a investory, kterým jde o co nejlepší zhodnocení kapitálu. (1, s. 233)

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

„Ukazatel vyjadřuje celkovou marži, která je důležitým ukazatelem pro úspěšné hodnocení úspěšnosti podnikání.“ (2, s. 429)

V čitateli ukazatele může být jak zisk před zdaněním a po zdanění, tak i EBIT. Nejčastěji využíváme EBIT, aby výsledné hodnocení nebylo ovlivněno rozdílnou kapitálovou strukturou nebo v případě srovnávání podniků z různých zemí výší zdanění. Výsledné hodnoty se následně srovnávají s oborovým průměrem. (2, s. 429)

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}$$

Rovnice 10: Rentabilita tržeb

(Zdroj: 2, s. 429)

Rentabilita celkových aktiv (ROA – return on assets)

Pokud dáme do poměru EBIT a aktiva, dostaneme poměr, kterým můžeme měřit celkovou produkční sílu podniku, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. (2, s. 435)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Rovnice 11: Rentabilita celkových aktiv

(Zdroj: 2, s. 435)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on commonequity)

„Jde o ukazatel, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.“ (1, s. 241)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 12: Rentabilita vlastního kapitálu

(Zdroj: 1, s. 241)

Rentabilita investic (ROI – return on investment)

Výpočet rentability investic je nejčastěji používán jako ukazatel pro měření výkonnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do podnikového majetku. (2, s. 453)

„Protože nebere v úvahu daň, ani úroky, je vhodný pro srovnávání různě zdaněných a zadlužených podniků.“ (4)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Rovnice 13: Rentabilita investic

(Zdroj: 4)

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o tom, kolik majetku je financováno cizím kapitálem. Čím více je podnik zadlužen, tím nese vyšší riziko, protože musí být schopen splácet dluhy. Prostřednictvím daňového štítu, který činí z cizího kapitálu levnější zdroj financování než z vlastního (úrok jako součást nákladů snižuje zisk) je pro firmu zadlužení do jisté míry přijatelné. (2, s. 361) Tento údaj zajímá převážně investory a poskytovatele úvěrů.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je jedním z hlavních ukazatelů zadluženosti, občas je také nazýván jako ukazatel věřitelského rizika. Čím větších hodnot dosahuje, tím nese podnik větší riziko. (1, s. 268)

Obecně by se měla pohybovat okolo 30-60 %. (2, s. 368)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Rovnice 14: Celková zadluženost

(Zdroj: 2, s. 368)

Koeficient samofinancování

Doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti je ukazatel koeficientu samofinancování, který nám udává míru financování aktiv vlastními zdroji. (1, s. 272)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 15: Celková zadluženost

(Zdroj: 1, s. 272)

Doba splácení dluhů

Ukazatel vycházející z provozního cash flow nám vyjadřuje za jak dlouho bude podnik schopen splatit své dluhy. (2, s. 376)

„Optimální je klesající trend ukazatele.“ (2, s. 376)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{rezervy})}{\text{provozní cash flow}}$$

Rovnice 16: Doba splácení dluhů

(Zdroj: 4)

Úrokové krytí

Úrokové krytí nám vypočítává poměr úrokového krytí. Údaj využijí zejména věřitelé a akcionáři, protože nám říká kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky.

„V zahraničí je za doporučenou hodnotu považován trojnásobek nebo i více.“ (1, s. 272)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Rovnice 17: Úrokové krytí

(Zdroj: 4)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám pomáhají zjišťovat, jak efektivně podnik využívá svá aktiva a jak hospodaříme s jejich jednotlivými složkami. (1, s. 279)

Obrat aktiv

Poměr, který nás informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za rok. Obecně platí čím větší hodnota, tím lépe. (2, s. 467)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Rovnice 18: Obrat aktiv

(Zdroj: 2, s. 467)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob nám udává počet dní než jsou zásoby spotřebovány. Vyjadřuje dobu, jak dlouho jsou aktiva vázána ve formě zásob. Ukazatel by měl být co nejnižší. (1, s. 283)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

Rovnice 19: Doba obratu zásob

(Zdroj: 1, s. 283)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek nás naopak informuje o době existence kapitálu ve formě pohledávek. Podnik se snaží o co nejnižší hodnotu. (2, s. 471)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$$

Rovnice 20: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: 2, s. 471)

Doba obratu závazků

„Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.“ (2, s. 471)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

Rovnice 21: Doba obratu závazků

(Zdroj: 2, s. 471)

Ukazatele kapitálových trhů

Ukazatele tržní hodnoty se využívají pro podniky, které jsou obchodovány na kapitálových trzích. Vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Budou zajímat především akcionáře a investory. (1, s. 286)

Já je však ve své finanční analýze nevyužiji, Alza.cz a.s. není veřejně obchodovaná na akciových trzích a Electro World s.r.o. je společnost s ručením omezeným.

Ukazatele cash flow

Ukazatele analýzy peněžních toků poměřují cash flow z provozní činnosti s ostatními složkami z výkazu zisku a ztráty nebo rozvahy. Jejich úkolem je zjistit, kam spěje finanční situace firmy, ať už se jedná o snahu zachytit varovné signály možných platebních potíží nebo posouzení vnitřního potenciálu firmy. (1, s. 299)

Obratová rentabilita

Ukazatel nám znázorňuje finanční efektivitu podnikového hospodaření, prezentuje schopnost vytvářet z provozní činnosti přebytečné finanční prostředky pro další rozvíjení podniku. Cash flow z provozní činnosti je děleno obratem, přičemž jako obrat bereme příjmy z běžné činnosti podniku. (1, s. 299)

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Rovnice 22: Obratová rentabilita

(Zdroj: 1, s. 299)

Stupeň oddlužení

Stupeň oddlužení bývá často v praxi interpretován jako převrácená hodnota doby návratu úvěru. Jako optimální hodnota se považuje výše ukazatele v rozmezí 20-30 %. (1, s. 305)

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Rovnice 23: Stupeň oddlužení

(Zdroj: 1, s. 305)

2.4.5 Analýza soustav ukazatelů

Díky celé komplexnosti finanční analýzy byly vyvinuty modely, které se snaží situaci zjednodušeně řešit jedním souhrnným indexovým číslem. Dělí se na dva druhy, **modely bankrotní** (predikční), snažící se předpovídat bankrot podniku a zajímaví především věřitele, a **modely bonitní** (ukazující kvalitu firmy podle její výkonnosti), které využívají hlavně vlastníci a investoři. (3, s. 825) Indexy ani souhrnné ukazatele nejsou schopny nahradit celou finanční analýzu, používají se proto jako doplňkový ukazatel.

Altmannův index

Altmannův index, známý i pod pojmem Z-skóre, je jeden z nejpoužívanějších bankrotních modelů pro vyhodnocení souhrnného finančního zdraví podniku. (3, s. 825)

Je dán jedním číslem skládajícím se z pěti ukazatelů: (2, s. 592)

- X_1 = pracovní kapitál / aktiva
- X_2 = nerozdělené zisky / aktiva
- X_3 = EBIT / aktiva
- X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
- X_5 = tržby / aktiva

Pro podniky obchodované na burze používáme variantu výpočtu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

Rovnice 24: Altmannův index pro podniky obchodované na burze

(Zdroj: 3, s. 830)

Zatímco pro podniky neobchodované na burze se používá následující varianta výpočtu:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Rovnice 25: Altmannův index pro podniky neobchodované na burze

(Zdroj: 3, s. 830)

Pro výsledky, které jsou nižší než 1,2 platí, že podnik se nachází v nebezpečném pásmu bankrotu. Hodnoty mezi 1,2-2,9 jsou pásmem šedé zóny, kdy o zdraví firmy nejde jednoznačně rozhodnout. Hodnoty vyšší než 2,9 jsou brány jako pásmo prosperity, kdy podnik je považován za finančně zdravý. (1, s. 353)

Index IN05

Index IN05, další bankrotní model, byl zkonstruován tak, aby co nejlépe pasoval na české podmínky. Na rozdíl od Altmannova indexu jde použít jak pro podniky veřejně obchodované, tak i pro ty neobchodované. (2, s. 598)

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Rovnice 26: Index IN05

(Zdroj: 2, s. 598)

Jednotlivé složky indexu pak znamenají:

- $A = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$
- $B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- $C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
- $D = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$
- $E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

Výsledek je stejně jako u Altmannova indexu rozdělen do pásem. Při výsledku vyšším než 1,6 podnik tvoří hodnotu, v rozmezí 0,9-1,6 se potom nachází šedá zóna nevyhraněných výsledků a při hodnotě menší než 0,9 podnik hodnotu ničí. (2, s. 598)

2.5 Slabé stránky finanční analýzy

O praktickém využití finanční analýzy není pochyb, je nedílnou součástí rozhodovacích procesů, nemluvě o využití u externích uživatelů jako jsou akcionáři, věřitelé a jiní. Avšak krom mnoha kladů má i své slabé stránky. Mezi problematické okruhy se řadí především: (2, s. 618)

- vypovídací schopnost účetních výkazů, které jsou pro finanční analýzu nezbytné, včetně různého přístupu k účetním praktikám
- vliv ojedinělých událostí a sezónních faktorů na výsledek hospodaření
- zanedbávání rizika a nákladů obětované příležitosti
- zro úplné porozumění výsledků nutnost srovnávat jednotlivé finanční ukazatele s ostatními subjekty

2.5.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a různorodé účetní praktiky

„Zajištění vypovídací schopnosti účetních výkazů je základní podmínkou komunikace mezi jejich uživateli.“ (2, s. 618)

Tato schopnost je v praxi snižována několika faktory, přičemž vznikají dva základní problémy.

Prvním z nich je skutečnost, že situace popsaná v účetních výkazech ne vždy přesně reflektuje aktuální ekonomickou situaci hospodaření podniku. Účetnictví v České republice je orientováno na historii a nezahrnuje v sobě faktor času a inflaci. Majetek je v účetních výkazech ohodnocen historickými cenami a nepracuje s aktuální tržní hodnotou majetku. Při hodnocení finanční situace podniku je pak možné narazit třeba na problém zkresleného ukazatele běžné likvidity, ve kterém nejsou zahrnuty dlouhodobé objednávky a náhradní díly používané déle než jedno účetní období. Podle předpisů jsou totiž součástí oběžného majetku, tudíž při větším objemu těchto položek je možné, že dochází ke zkreslení běžné likvidity. (2, s. 621)

Druhý problém spočívá v omezenosti srovnávání podniků, která vyplývá z různých účetních praktik v jednotlivých oblastech světa, kdy každý stát má vlastní poupravené pravidla o účetním výkaznictví. (2, s. 618) Tento problém se částečně snaží eliminovat celosvětově platné účetní systémy, kdy za zmínku stojí:

- Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS) – soubor pravidel pro účetní výkaznictví snažící se zajistit transparentnost, konzistentnost a využití pro srovnávání podniků z celého světa
- Americké všeobecně uznávané účetní zásady (US GAAP) – soubor praktik, postupů a účetních zásad, kterými se řídí veřejné společnosti v USA při sestavování svých finančních výkazů

2.5.2 Vliv ojedinělých událostí a sezónních faktorů na výsledek hospodaření

Výsledky hospodaření v jednotlivých letech mohou být ovlivněny mimořádnými událostmi, které by při porovnávání podniku v různých časových obdobích mohly zkreslovat celkové hodnocení.

Sezónní faktory se týkají zejména podniků, které své tržby za zboží získávají v určitých obdobích, jako je například prodej kaprů na Vánoce nebo zemědělská produkce s maximem přísunu finančních prostředků zejména v letních až podzimních měsících. Proto v různých obdobích může podnik vykazovat různě kvalitní výsledky. (2, s. 660)

2.5.3 Zanedbávání rizika a nákladů obětované příležitosti

Rentabilita není jediné měřítko úspěšnosti podniku, je nutné ji ještě porovnat s náklady obětované příležitosti. (2, s. 669) Hodnoty rentability totiž nepracují s rizikem podnikání ani s rizikem vyplývajícím například z používání cizího kapitálu a tím související likvidity podniku, která s sebou nese případnou hrozbu rizika platební neschopnosti.

S tímto problémem se snaží pracovat ukazatel EVA (z anglického economic value added neboli ekonomicky přidaná hodnota), která na rozdíl od ukazatele rentability pracuje s hodnotou ekonomického, nikoho účetního zisku.

2.5.4 Nutnost srovnat výsledky s ostatními podniky

Výsledky analýzy samy o sobě nic neříkají, proto je nutné je srovnávat s ostatními podniky z oboru a porovnávat. Musíme ale myslet na to, že nikdy nenajdeme stejné hodnoty v podobných podnicích daného oboru podnikání. Důvodů k odlišení je nespočet, od kapitálové struktury, přes různé riziko podnikání způsobené rozdílným zadlužením, až po jinou velikost podniku.

3 Analýza současného stavu

Tato část práce je věnována samotnému srovnávání vybraných podniků pomocí finanční analýzy. Abychom mohli podniky srovnávat, je důležité znát základní ekonomický kontext. Na začátku si představíme srovnávané podniky a charakterizujeme jejich výrobní činnost. Srovnávat budu dva podniky v účetních letech 2017-2019, prvním je Alza.cz a.s. a druhým je Electro World s.r.o.

3.1 Alza.cz a.s.

Ekonomický subjekt registrovaný jako Alza.cz a.s. (v práci dále jen jako „Alza“), je internetový obchod působící v České republice, ale i dalších okolních zemích jako jsou Slovensko, Rakousko a Maďarsko. Oblast podnikové činnosti je maloobchod. Firma prodává své produkty zejména koncovým zákazníkům. Řadí se do takzvaného B2C sektoru. Hlavními produktovými oblastmi jsou hardware, software a elektronika, ale dnes produktové spektrum Alzy sahá kromě výše zmiňovaného i do oblastí jako jsou domácí potřeby, drogerie nebo sportovní věci, a dále své spektrum produktů rozšiřuje.

Byla založena v roce 1994 českým podnikatelem Alešem Zavoralem. V roce 1998 byl otevřen první kamenný obchod, a s rokem 2000 značka vstoupila do online prostředí jako internetový obchod. V roce 2007 došlo k převodu akcií z Aleše Zavorala na holdingovou společnost L. S. Investments Limited se sídlem na Kypru. Její akcionáři jsou v současnosti neznámí. V prosinci 2016 Alza oznámila překonání hned dvou historických rekordů, a to překročení miliardové tržby za jediný týden, a denní nákupní rekord ve výši 200 milionů Kč. Před Vánocemi 2018 už firma dosáhla obrátu čtvrt miliardy za jediný den a během pouhých 10 dnů (v období od 10. do 19. prosince 2018) se jí povedlo pokořit hranici tržby dvou miliard Kč.

Tabulka číslo 1 nám ukazuje vývoj ročního obratu Alzy za posledních 18 účetních období. Alza rapidně roste, zejména díky velkému rozvoji e-commerce na českém trhu. V kombinaci s agresivní reklamou (od roku 2006 vede Alza reklamní kampaň s typickým zeleným maskotem), neustále se rozšiřujícím sortimentem zboží a prioritou spokojeného zákazníka vykazuje meziroční růst, v posledních letech až 20 %. U Alzy je typická i velká míra experimentování, příkladem může být zavedení platby kryptoměnami v roce 2017 jako jeden z prvních velkých obchodů na trhu nebo zařazení do portfolio produktů elektromobilů značky Tesla.



Graf 1: Vývoj obratu Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

S daty pro rok 2019 je Alza největším internetovým obchodem působícím na českém trhu s ročním obratem 29 miliard. Na konci roku 2019 bylo v nabídce 272 000 produktů, přes 12,3 milionů vykázaných objednávek a více jak 4,1 milionů unikátních zákazníků. Na území České republiky, která je i jejím daňovým domicilem, je více jak 100 poboček s 2 100 zaměstnanci.

Alza za své služby získala i spousty ocenění. Mezi ty nejvěhlasnější patří „Nejdůvěryhodnější značka mezi e-shopy“ v roce 2016, „Obchodník roku v kategorii elektronika“ v roce 2016 nebo první místo v Křišťálové Lupě 2018 za internetové obchodování a e-commerce.

3.2 Electro World s.r.o.

Srovnávat s Alzou budu Electro World s.r.o. (v práci dále jen „Electro World“, popřípadě „EW“), jakožto další internetový obchod, který se zaměřuje na prodej širokého spektra elektroniky, výpočetní a telekomunikační techniky, domácích elektrospotřebičů a veškerého příslušenství včetně poskytování souvisejících služeb. Tato maloobchodní značka vznikla v roce 2002 jako společnost s ručením omezeným. V témže roce otevřela svou první velkoformátovou prodejnu v pražském nákupním centru Metropole Zličín. Tato společnost od roku 2006 provozuje taktéž i internetový obchod. Od roku 2015 je značka vlastněna společností NAY a.s., největším obchodním řetězcem se spotřební elektronikou a spotřebiči pro domácnost na Slovensku. Toto spojení bývá často prezentováno jako velký potenciál pro budoucí růst v regionu střední Evropy. Došlo k optimalizaci skladovacích a logistických procesů a kompletnímu předělání e-shopu.

Firma se podle vlastních informací soustředí se svou obchodní strategií hlavně na špičkový zákaznický servis a služby, široké portfolio nabízeného sortimentu a v neposlední řadě na příznivou cenovou politiku.

S daty pro rok 2019 je v České republice aktuálně 19 velkoprodejen Electro Worldu, v nichž pracuje celkově 770 zaměstnanců.

Oblíbenost Electro Worldu u zákaznické veřejnosti potvrzuje sedmkrát získaný titul Obchodník roku v kategorii Obchodník s elektronikou a také obhájení prestižního ocenění Superbrands.

3.3 Analýza stavových ukazatelů

Na začátku budeme posuzovat strukturu jednotlivých majetkových a kapitálových složek podniku a jejich změny v čase pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy.

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýzu provedu prvně na výkazech rozvah daných podniků. V tabulkách jsou základní položky výkazu rozvahy, hodnoty jsou uvedeny v tisícikorunách. V prvním sloupečku jsou uvedeny hodnoty jednotlivých složek během let, ve druhém absolutní změna oproti minulému roku a ve třetím pak změna relativní, tzv. procentuální.

hodnoty v tis. Kč	ALZA							
	2 017		2 018			2 019		
AKTIVA CELKEM	5 385 901	- -	6 816 090	1 430 189	26,55%	7 723 183	907 093	13,31%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	233 994	- -	274 237	40 243	17,20%	367 062	92 825	33,85%
DHM	156 904	- -	183 956	27 052	17,24%	250 514	66 558	36,18%
DNM	75 141	- -	81 914	6 773	9,01%	108 474	26 560	32,42%
DFM	1 949	- -	8 367	6 418	329,30%	8 074	-293	-3,50%
OBĚŽNÁ AKTIVA	4 925 644	- -	6 192 363	1 266 719	25,72%	7 187 284	994 921	16,07%
Zásoby	3 174 299	- -	3 293 168	118 869	3,74%	4 464 476	1 171 308	35,57%
Dlouhodobé pohledávky	8 854	- -	18 389	9 535	107,69%	20 313	1 924	10,46%
Krátkodobé pohledávky	1 395 864	- -	1 691 263	295 399	21,16%	1 852 945	161 682	9,56%
KFM	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Peněžní prostředky	346 627	- -	1 189 543	842 916	243,18%	849 550	-339 993	-28,58%
Časové rozlišení	226 263	- -	349 490	123 227	54,46%	168 837	-180 653	-51,69%

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

Alza během sledovaných let vykazuje velmi vysoký růst, v roce 2018 to bylo 26,55 %, v roce 2019 pak 13,31 %. Za sledované období celková aktiva stoupla o 2 337 282 tis. Kč. Největším podíl na tomto růstu mají oběžná aktiva, která z roku 2017 na 2018 vzrostla o 1 266 719 tis. Kč, tedy o 25,72 %. V roce následujícím o dalších 994 921 tis. Kč, což činí 16,07% nárůst oproti minulému roku. Za zmínku stojí velká položka zásob, která v roce 2019 vzrostla oproti minulému roku o 35,57 % na hodnotu 4 464 476 tis. Kč a likvidní položka peněžních prostředků s přírůstkem z roku 2017 na 2018 o 1 189 543 tis. Kč a následně poklesem o 339 993 tis. Kč.

hodnoty v tis. Kč	ALZA							
	2 017		2 018			2 019		
PASIVA CELKEM	5 385 901	- -	6 816 090	1 430 189	26,55%	7 723 183	907 093	13,31%
VLASTNÍ KAPITÁL	864 088	- -	1 024 078	159 990	18,52%	1 110 219	86 141	8,41%
Základní kapitál	2 000	- -	2 000	0	0,00%	2 000	0	0,00%
Kapitálové fondy	-93	- -	-187	-94	101,08%	-480	-293	156,68%
Fondy ze zisku	400	- -	400	0	0,00%	400	0	0,00%
VH minulých let	53 283	- -	53 283	0	0,00%	53 283	0	0,00%
VH běžného účetního období	808 498	- -	968 582	160 084	19,80%	1 055 016	86 434	8,92%
CIZÍ ZDROJE	4 283 073	- -	5 474 514	1 191 441	27,82%	6 194 036	719 522	13,14%
Rezervy	12 465	- -	4 500	-7 965	-63,90%	28 500	24 000	533,33%
Dlouhodobé závazky	308 370	- -	0	-308 370	-100,00%	0	0	0,00%
Krátkodobé závazky	3 962 238	- -	5 470 014	1 507 776	38,05%	6 165 536	695 522	12,72%
Časové rozlišení	238 740	- -	317 498	78 758	32,99%	418 928	101 430	31,95%

Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

Vlastní kapitál Alzy během sledovaných let roste zejména díky výsledku hospodaření běžného účetního období, který z roku 2017 na 2018 vzrostl o 160 084 tis. Kč, tedy o 19,8 %, v roce následujícím pak zaznamenal 8,92% růst, na hodnotu 86 434 tis. Kč. Nejvýraznější změna na straně pasiv je ukázána v přírůstku cizích zdrojů, jmenovitě krátkodobých závazků, které v roce 2018 stouply oproti minulému roku o 1 507 776 tis. Kč, tedy o 38,05 %, v roce 2019 se nárůst snížil, ale i tak dosahuje hodnoty 695 522 tis. Kč, procentuálně pak 12,72 %. Za zmínku také stojí vyrovnaní dlouhodobých závazků v roce 2018, kdy hodnota dosahuje 0 oproti číslu 308 370 tis. Kč v roce 2017.

ELECTRO WORLD								
hodnoty v tis. Kč	2 017		2 018		2 019			
AKTIVA CELKEM	672 000	- -	643 874	-28 126	-4,19%	882 108	238 234	37,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	65 516	- -	59 880	-5 636	-8,60%	57 938	-1 942	-3,24%
DHM	21 526	- -	15 300	-6 226	-28,92%	8 390	-6 910	-45,16%
DNM	43 990	- -	44 580	590	1,34%	49 548	4 968	11,14%
DFM	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	595 447	- -	570 295	-25 152	-4,22%	811 640	241 345	42,32%
Zásoby	461 805	- -	436 169	-25 636	-5,55%	487 024	50 855	11,66%
Dlouhodobé pohledávky	36 912	- -	37 691	779	2,11%	36 842	-849	-2,25%
Krátkodobé pohledávky	52 288	- -	53 467	1 179	2,25%	73 048	19 581	36,62%
KFM	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Peněžní prostředky	44 442	- -	42 968	-1 474	-3,32%	214 726	171 758	399,73%
Časové rozlišení	11 037	- -	13 699	2 662	24,12%	12 530	-1 169	-8,53%

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

Na rozdíl od každoročně rostoucí bilanční sumy Alzy, došlo u EW v roce 2018 k poklesu o 28 126 tis. Kč, tedy o 4,19 %. V následujícím roce se pak EW dostal do kladných hodnot a jeho bilanční suma stoupla o 238 234 tis. Kč, tedy o 37 %. Za zmínku stojí změna dlouhodobého hmotného majetku, která se postupně během sledovaného období snižuje z 21 526 tis. Kč v roce 2017 na 8 390 tis. Kč v roce 2019, což je způsobeno zejména optimalizací prodejní sítě a z důvodu likvidace morálně zastaralého, opotřebeného anebo nefunkčního majetku. EW se také v roce 2019 výrazně zvýšily oběžná aktiva, konkrétně o 241 tis. Kč, tedy o 42,32 %, za které může 36,62% zvýšení krátkodobých pohledávek oproti minulému roku a vysoký růst peněžních prostředků, kterými podnik disponuje. Rozdíl oproti minulému roku je 171 758 tis. Kč, tedy o 399,73 %.

ELECTRO WORLD								
hodnoty v tis. Kč	2 017		2 018			2 019		
PASIVA CELKEM	672 000	- -	643 874	-28 126	-4,19%	882 108	238 234	37,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	85 104	- -	117 888	32 784	38,52%	195 103	77 215	65,50%
Základní kapitál	60 000	- -	60 000	0	0,00%	60 000	0	0,00%
Kapitálové fondy	111 184	- -	111 184	0	0,00%	111 184	0	0,00%
Fondy ze zisku	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
VH minulých let	-92 261	- -	-86 080	6 181	-6,70%	-53 296	32 784	-38,09%
VH běžného účetního období	6 181	- -	32 784	26 603	430,40%	77 215	44 431	135,53%
CIZÍ ZDROJE	582 924	- -	522 031	-60 893	-10,45%	683 261	161 230	30,89%
Rezervy	6 091	- -	15 146	9 055	148,66%	24 419	9 273	61,22%
Dlouhodobé závazky	18	- -	18	0	0,00%	18	0	0,00%
Krátkodobé závazky	576 815	- -	506 867	-69 948	-12,13%	658 824	151 957	29,98%
Časové rozlišení	3 972	- -	3 955	-17	-0,43%	3 744	-211	-5,34%

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

Za velkým zvýšením majetku podniku v roce 2019 stojí zejména dvě důležité majetkové složky. První z nich je 65,5% nárůst vlastního kapitálu, a to zejména díky kladnému výsledku hospodaření minulého období 32 784 tis. Kč a následnému růstu výsledku hospodaření v běžném účetním období až na hodnotu 77 215 tis. Kč, což je změna za celkové sledované období o 1 249,23 %. Druhou růstovou položkou je růst krátkodobého zadlužení o hodnotu 151 957 tis. Kč, tedy o 29,98 %.

Při porovnávání horizontálních analýz rozvah obou podniků můžeme vidět, že zatímco Alza každoročně zvyšuje svůj DHM nákupem dalších prostorů, Electro World se naopak snaží svého DHM majetku zbavovat, a to zejména díky výše zmíněným důvodům a cílům firmy přejít více do digitálního prostředí. Při porovnávání oběžných aktiv, Alza každoročně roste v řádu nižších desítek procent, naproti tomu Electro World zaznamenal malou ztrátu v roce 2018, kterou ale v roce 2019 dohnal 42,32% zvýšením oproti minulému roku. Při porovnávání pasiv, konkrétně vlastního kapitálu vidíme růst u obou sledovaných podniků, Alza roste v řádu nižších desítek procent, Electro World zaznamenává v roce 2018 38,52% nárůst a v roce 2019 dokonce 65,5 %. Alza se v roce 2018 daří snížit dlouhodobé závazky, na druhou stranu zvyšuje krátkodobé závazky o 38,05 % a v dalším roce o dalších 12,72 %. V opozici vidíme Electro World, kterému se v roce 2018 daří 12,13% snížení krátkodobých závazků, které ale skokově vzrostou v roce 2019 o 29,98 %.

3.3.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza nám ukazuje podíl jednotlivých složek rozvahy, nejprve v absolutní výši, v dalším sloupečku v procentuální výši. Hodnoty jsou uvedeny v tis. Kč.

hodnoty v tis. Kč	ALZA					
	2 017		2 018		2 019	
AKTIVA CELKEM	5 385 901	100,00%	6 816 090	100,00%	7 723 183	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	233 994	4,34%	274 237	4,02%	367 062	4,75%
DHM	156 904	2,91%	183 956	2,70%	250 514	3,24%
DNM	75 141	1,40%	81 914	1,20%	108 474	1,40%
DFM	1 949	0,04%	8 367	0,12%	8 074	0,10%
OBĚŽNÁ AKTIVA	4 925 644	91,45%	6 192 363	90,85%	7 187 284	93,06%
Zásoby	3 174 299	58,94%	3 293 168	48,31%	4 464 476	57,81%
Dlouhodobé pohledávky	8 854	0,16%	18 389	0,27%	20 313	0,26%
Krátkodobé pohledávky	1 395 864	25,92%	1 691 263	24,81%	1 852 945	23,99%
KFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Peněžní prostředky	346 627	6,44%	1 189 543	17,45%	849 550	11,00%
Časové rozlišení	226 263	4,20%	349 490	5,13%	168 837	2,19%

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

U Alzy, jako u většiny firem působících primárně v digitálním prostředí, si můžeme všimnout jenom malých procent v dlouhodobém majetku, za sledované období se pohybujeme v hodnotách 4,34-4,75 %. Největší část dlouhodobého majetku náleží dlouhodobému hmotnému majetku s průměrnou hodnotou 2,95 %, dlouhodobý nehmotný majetek nepřesahuje v řádném roce hodnotu 1,4 %, zbytek hodnot náleží dlouhodobému finančnímu majetku. Drtivou většinu majetku firma vlastní v oběžných aktivech, která se pohybují v hodnotách 90,85-93,06 %. Největší podíl mají zásoby s průměrnou hodnotou 55,02 % a dále krátkodobé pohledávky s průměrem 74,72 %. Peněžní prostředky zaujímají v roce 2017 6,44 %, v následujícím roce 2018 je jejich podíl na aktivech 17,45 % a v posledním sledovaném roce to je 11 %.

ALZA						
hodnoty v tis. Kč	2 017		2 018		2 019	
AKTIVA CELKEM	5 385 901	100,00%	6 816 090	100,00%	7 723 183	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	864 088	16,04%	1 024 078	15,02%	1 110 219	14,38%
Základní kapitál	2 000	0,04%	2 000	0,03%	2 000	0,03%
Kapitálové fondy	-93	0,00%	-187	0,00%	-480	-0,01%
Fondy ze zisku	400	0,01%	400	0,01%	400	0,01%
VH minulých let	53 283	0,99%	53 283	0,78%	53 283	0,69%
VH běžného účetního období	808 498	15,01%	968 582	14,21%	1 055 016	13,66%
CIZÍ ZDROJE	4 283 073	79,52%	5 474 514	80,32%	6 194 036	80,20%
Rezervy	12 465	0,23%	4 500	0,07%	28 500	0,37%
Dlouhodobé závazky	308 370	5,73%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	3 962 238	73,57%	5 470 014	80,25%	6 165 536	79,83%
Časové rozlišení	238 740	4,43%	317 498	4,66%	418 928	5,42%

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

Straně pasiv dominují převážně cizí zdroje pohybující se v hodnotách mezi 79,52-80,32 %, z nichž téměř celou část tvoří krátkodobé závazky. V roce 2017 dlouhodobé závazky tvořili 5,73 % pasiv, v letech následujících už nemají žádné zastoupení. Nepatrné hodnoty náleží i rezervám. Vlastní kapitál má průměrnou hodnotu 15,15 %, z které je většina tvořena výsledkem hospodaření běžného účetního období, ostatní položky dosahují velmi nízkých hodnot.

ELECTRO WORLD						
hodnoty v tis. Kč	2 017		2 018		2 019	
AKTIVA CELKEM	672 000	100,00%	643 874	100,00%	882 108	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	65 516	9,75%	59 880	9,30%	57 938	6,57%
DHM	21 526	3,20%	15 300	2,38%	8 390	0,95%
DNM	43 990	6,55%	44 580	6,92%	49 548	5,62%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	595 447	88,61%	570 295	88,57%	811 640	92,01%
Zásoby	461 805	68,72%	436 169	67,74%	487 024	55,21%
Dlouhodobé pohledávky	36 912	5,49%	37 691	5,85%	36 842	4,18%
Krátkodobé pohledávky	52 288	7,78%	53 467	8,30%	73 048	8,28%
KFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Peněžní prostředky	44 442	6,61%	42 968	6,67%	214 726	24,34%
Časové rozlišení	11 037	1,64%	13 699	2,13%	12 530	1,42%

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výše zmiňované snižování dlouhodobého hmotného majetku se projevu ve vertikální analýze aktiv Electro Worldu, z původních 9,75% podílu v roce 2017 se dostáváme jen na 6,57% podíl dlouhodobého majetku v roce 2019, dlouhodobý nehmotný majetek nám na druhou stranu během období mírně roste. Oběžná aktiva dosahují hodnot mezi 88,57-92,01 %, z toho jsou největší složkou zásoby s hodnotami 55,21-68,72 %. Naproti Alze Electro World má ve svých aktivech i nějaké dlouhodobé pohledávky, ty zaujímají průměrně 5,17 %, naproti tomu krátkodobé pohledávky nejsou tak vysoké, průměrně okolo 8,12 %. Peněžní prostředky dosahují hodnot 6,61 % a 6,67 % v prvních dvou letech, v roce 2019 skokově narostou na 24,34 %.

ELECTRO WORLD						
hodnoty v tis. Kč	2 017		2 018		2 019	
AKTIVA CELKEM	672 000	100,00%	643 874	100,00%	882 108	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	85 104	12,66%	117 888	18,31%	195 103	22,12%
Základní kapitál	60 000	8,93%	60 000	9,32%	60 000	6,80%
Kapitálové fondy	111 184	16,55%	111 184	17,27%	111 184	12,60%
Fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VH minulých let	-92 261	-13,73%	-86 080	-13,37%	-53 296	-6,04%
VH běžného účetního období	6 181	0,92%	32 784	5,09%	77 215	8,75%
CIZÍ ZDROJE	582 924	86,74%	522 031	81,08%	683 261	77,46%
Rezervy	6 091	0,91%	15 146	2,35%	24 419	2,77%
Dlouhodobé závazky	18	0,00%	18	0,00%	18	0,00%
Krátkodobé závazky	576 815	85,84%	506 867	78,72%	658 824	74,69%
Časové rozlišení	3 972	0,59%	3 955	0,61%	3 744	0,42%

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pasiva Electro Worldu tvoří stejně jako u Alzy převážně cizí zdroje, které se pohybují v rozmezí 77,46-86,74 %. Jsou tvořeny zejména krátkodobými závazky. Ostatní položky dosahují velmi nízkých hodnot. Vlastní kapitál zde kolísá více než u Alzy, pohybuje se v hodnotách 12,66-22,12 %. Velké zastoupení zde mají také kapitálové fondy, průměrně 11,27 %. Pozitivní je rostoucí trend výsledku hospodaření za běžné účetní období, kdy se z hodnoty 0,92 % v roce 2017 dostáváme až na 8,75 % v roce 2019.

Oba podniky staví na velkém podílu oběžných aktiva jen malé části dlouhodobého majetku. Alza staví hlavně na krátkodobých pohledávkách, Electro World naproti tomu má zastoupení v pohledávkách dlouhodobých, průměrné peněžní prostředky mají podniky během sledovaného období podobné. Na straně pasiv je u Electro Worldu vidět rostoucí tendence vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů, které naopak klesají. U Alzy naopak vlastní kapitál v průběhu let klesá. Oba analyzované podniky čerpají drtivou většinu svých cizích zdrojů z krátkodobých závazků.

3.4 Analýza tokových veličin

V analýze tokových veličin se zaměřím na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. V prvním sloupečku tabulky jsou hodnoty položky, ve druhém absolutní změny a ve třetím jsou změny vyjádřeny v procentuální podobě. Hodnoty jsou uváděny v tis. Kč.

3.4.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

hodnoty v tis. Kč	ALZA							
	2 017		2 018		2 019			
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 105 744	- -	1 391 819	286 075	25,87%	1 601 048	209 229	15,03%
Tržby za prodej zboží	19 848 199	- -	23 518 340	3 670 141	18,49%	27 564 288	4 045 948	17,20%
Výkonová spotřeba	19 298 463	- -	22 823 513	3 525 050	18,27%	26 913 031	4 089 518	17,92%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Osobní náklady	572 526	- -	746 855	174 329	30,45%	901 629	154 774	20,72%
Mzdové náklady	429 040	- -	555 905	126 865	29,57%	665 066	109 161	19,64%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	132 039	- -	179 822	47 783	36,19%	153 190	-26 632	-14,81%
Provozní výsledek hospodaření	1 058 503	- -	1 311 469	252 966	23,90%	1 414 132	102 663	7,83%
Finanční výsledek hospodaření	-68 800	- -	-117 345	-48 545	70,56%	-93 995	23 350	-19,90%
Výsledek hospodaření před zdaněním	989 703	- -	1 194 124	204 421	20,65%	1 320 137	126 013	10,55%
Daň z příjmů	181 205	- -	225 542	44 337	24,47%	265 121	39 579	17,55%
Výsledek hospodaření za účetní období	808 498	- -	968 582	160 084	19,80%	1 055 016	86 434	8,92%
Čistý obrat za účetní období	21 256 618	- -	25 258 018	4 001 400	18,82%	29 644 393	4 386 375	17,37%

Tabulka 9: Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky můžeme vidět meziroční nárůsty tržeb za prodej výrobků i služeb, ale i tržeb za prodej zboží. Provozní výsledek hospodaření v roce 2018 dosahoval 23,9% růstu oproti roku předchozímu, o rok později to byl už jen 7,83% růst. Finanční výsledek hospodaření nám na druhou stranu negativně roste do záporných hodnot, v roce 2018 zde došlo k 70,56% změně, v roce 2019 se ale Alze daří výsledek zlepšit o 19,9 %. Při porovnání celkového výsledku hospodaření za účetní období vidíme v roce 2018 růst o 160 084 tis. Kč a další rok o 86 434 tis. Kč, celkově během sledovaného období vzrostl výsledek hospodaření běžného účetního období o 30,49 %.

hodnoty v tis. Kč	ELECTRO WORLD							
	2 017		2 018		2 019			
Tržby z prodeje výrobků a služeb	158 727	- -	207 685	48 958	30,84%	256 170	48 485	23,35%
Tržby za prodej zboží	3 031 678	- -	3 713 870	682 192	22,50%	4 089 659	375 789	10,12%
Výkonová spotřeba	2 919 335	- -	3 557 388	638 053	21,86%	3 890 664	333 276	9,37%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Osobní náklady	268 777	- -	306 994	38 217	14,22%	353 190	46 196	15,05%
Mzdové náklady	197 603	- -	225 307	27 704	14,02%	260 168	34 861	15,47%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	22 396	- -	21 720	-676	-3,02%	23 456	1 736	7,99%
Provozní výsledek hospodaření	14 219	- -	42 596	28 377	199,57%	90 833	48 237	113,24%
Finanční výsledek hospodaření	-8 038	- -	-9 812	-1 774	22,07%	-13 618	-3 806	38,79%
Výsledek hospodaření před zdaněním	6 181	- -	32 784	26 603	430,40%	77 215	44 431	135,53%
Daň z příjmů	0	- -	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	6 181	- -	32 784	26 603	430,40%	77 215	44 431	135,53%
Čistý obrat za účetní období	3 238 317	- -	3 961 626	723 309	22,34%	4 386 970	425 344	10,74%

Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu a ztráty EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

U Electro Worldu stejně jako u Alzy rostou jak tržby za prodej výrobků a služeb, tak i za prodej zboží. Na provozním výsledku se daří růst, změna v roce 2018 čítala oproti předešlému roku 199,57 %, v roce 2019 pak 113,24 %. U finančního výsledku hospodaření můžeme vidět klesající trend, kdy se z -8 038 tis. Kč v roce 2017 dostáváme na -13 618 tis. Kč v roce 2019. U celkového výsledku hospodaření pozorujeme vysoký růst, z hodnot 6 181 tis. Kč v roce 2017 roste až na 77 215 tis. Kč v roce 2019, což je růst o 71 034 tis. Kč, tedy o 1 249,23 %.

Oba podniky zaznamenávají růst výsledku hospodaření, Electro Worldu v o dost větších procentech než Alza, nicméně v menších obrotech. Alze se na rozdíl od Electro Worldu daří v roce 2019 zlepšit svůj finanční výsledek hospodaření.

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzou rozdílových ukazatelů, občas nazývanými jako peněžními fondy, získáme přehled o čistém pracovním kapitálu z manažerského a investorského pohledu, čistém peněžním kapitálu a čistém peněžně-pohledávkovém fondu. Obecně platí, že čím jsou ukazatele vyšší, tím je to pro podnik lépe. V tabulce níže jsou uvedeny hodnoty rozdílových ukazatelů v tis. Kč.

Analýza rozdílových ukazatelů						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Oběžná aktiva	4 925 644	6 192 363	7 187 284	595 447	570 295	811 640
Krátkodobé závazky	3 962 238	5 470 014	6 165 536	576 815	506 867	658 824
Čistý pracovní kapitál - ČPK - MANAŽER	963 406	722 349	1 021 748	18 632	63 428	152 816
Dlouhodobý majetek	233 994	274 237	367 062	65 516	59 880	57 938
Dlouhodobá pasiva	1 184 923	1 028 578	1 138 719	91 213	133 052	219 540
Čistý pracovní kapitál - ČPK - INVESTOR	950 929	754 341	771 657	25 697	73 172	161 602
Peněžní prostředky	346 627	1 189 543	849 550	44 442	42 968	214 726
Čistý peněžní kapitál - ČPP	-3 615 611	-4 280 471	-5 315 986	-532 373	-463 899	-444 098
(Oběžná aktiva - zásoby)	1 751 345	2 899 195	2 722 808	133 642	134 126	324 616
Čistý peněžně - pohledávkový fond - ČPM	-2 210 893	-2 570 819	-3 442 728	-443 173	-372 741	-334 208

Tabulka 11: Analýza rozdílových ukazatelů

(Zdroj: vlastní zpracování)

3.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál můžeme počítat dvěma způsoby.

Manažerský přístup

Čistý pracovní kapitál manažerským přístupem získáme rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků podniku. Alza má dostatek čistého pracovního kapitálu, během sledovaného období klesnul z 963 406 tis. Kč v roce 2017 na 722 349 tis. Kč v roce 2018. V následujícím roce došlo k velkému navýšení na 1 021 748 tis. Kč, které způsobilo zejména větší růst oběžných aktiv než krátkodobých závazků. U Electro Worldu můžeme sledovat během sledovaných let rostoucí tendenci, skokový nárůst ukazatele v roce 2019 až na hodnotu 152 816 tis. Kč z předešlých 63 428 tis. Kč, což způsobilo velké navýšení peněžních prostředků. Obě společnosti mají dostatek oběžných aktiv na pokrytí svých krátkodobých závazků.

Investorský přístup

Naproti tomu čistý pracovní kapitál vypočítaný investorským přístupem pracuje s rozdílem dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů financování podniku. Alza, stejně jako u manažerského přístupu, nabývá velmi kladných hodnot, od 950 929 tis. Kč v roce 2017, přes propad v roce 2018 na 754 341 tis. Kč způsobený vyrovnaním dlouhodobých závazků podniku až na částku 1021 748 tis. Kč, kterou podnik disponuje v roce 2019. Ukazatel čistého pracovního kapitálu druhého sledovaného podniku během let roste. Z původní hodnoty 25 697 tis. Kč, kdy se podnik při investorském pohledu nemusí jevit tak zajímavý, se dostává až na 161 602 tis. Kč.

3.5.2 Čistý peněžní kapitál

Při výpočtu čistých pohotových prostředků jsme počítali pouze s peněžními prostředky na účtech a pokladně. Hodnoty jsou u obou podniků v celém sledovaném období, z důvodu nedostatku peněžních prostředků ke krytí okamžitě splatných závazků, záporné. U Alzy pozorujeme klesající trend ukazatele, v roce 2017 jsme na hodnotě -3 615 611 tis. Kč, v roce 2019 už ukazatel dosahuje výše -5 315 986 tis. Kč. Naproti tomu Electro World nám i zde ukazuje pomalou rostoucí tendenci. Hodnota -532 373 tis. Kč v roce 2017 postupně roste až na hodnotu -444 098 tis. Kč v roce 2019.

3.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Rozdíl mezi oběžnými aktivy, zásobami a krátkodobými závazky neboli čistý peněžně-pohledávkový fond, je stejně jako předešlý rozdílový ukazatel v celém období záporný. Alza nám znovu ukazuje klesající trend ukazatele, z počátečních -2210 893 tis. Kč se dostáváme na -3 442 728 tis. Kč o 2 roky později. Electro World vykazuje ten samý růstový trend jako u ostatních rozdílových ukazatelů. Z -443 173 tis. Kč se firmě podařilo zlepšit fond na hodnotu -334 208 tis. Kč.

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

V dalším kroku budeme podniky srovnávat pomocí poměrových ukazatelů, tedy budeme mezi sebou dělit jednotlivé položky účetních výkazů nebo jejich součty.

3.6.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity nám řekne, jak schopný je podnik při splácení svých krátkodobých závazků. Následující tabulka pak zobrazuje hodnoty jednotlivých položek a vypočítaných ukazatelů okamžité, pohotové a běžné likvidity, hodnoty použitých položek jsou uvedeny v tis. Kč.

Analýza likvidity						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
KFM	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	346 627	1 189 543	849 550	44 442	42 968	214 726
(KFM + PP)	346 627	1 189 543	849 550	44 442	42 968	214 726
Krátkodobé závazky	3 962 238	5 470 014	6 165 536	576 815	506 867	658 824
Okamžitá likvidita	0,09	0,22	0,14	0,08	0,08	0,33
OA	4 925 644	6 192 363	7 187 284	595 447	570 295	811 640
Zásoby	3 174 299	3 293 168	4 464 476	461 805	436 169	487 024
(OA - zásoby)	1 751 345	2 899 195	2 722 808	133 642	134 126	324 616
Pohotová likvidita	0,44	0,53	0,44	0,23	0,26	0,49
Běžná likvidita	1,24	1,13	1,17	1,03	1,13	1,23

Tabulka 12: Analýza likvidity

(Zdroj: vlastní zpracování)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita představuje nejlikvidnější položky rozvahy, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Ukazatel u Alzy vzrostl v roce 2018 z předešlých 0,09 na 0,22 právě díky přírůstku peněžních prostředků. V následujícím roce pak poklesla na 0,14. Electro World dosahoval hodnot 0,08 během let 2017 a 2018, v roce 2019 dosáhl velkého nárůstu na hodnotu 0,33 díky více jak čtyřnásobnému zvýšení peněžních prostředků způsobeného zvýšením výsledku hospodaření z běžného účetního období a růstem krátkodobých závazků. Díky obecně nižším hodnotám ve sledovaném období, než jsou hodnoty doporučované, by se věřitelům ani jeden podnik nemusel jevit jako ideální. Nižší okamžitá likvidita jde dnes řešit kontokorentními závazky.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita nám ukazuje, jak schopný je podnik při placení krátkodobých závazků, kdyby svá oběžná aktiva kromě položky zásob přeměnil na peněžní prostředky. Po výpočtech zjistíme, že Alza se drží během sledovaných let mezi hodnotami 0,44-0,53. Electro World zaznamenává rostoucí tendenci ukazatele s hodnotou 0,23 v roce 2017 až 0,49 v roce 2019, kdy je růst způsoben zejména přírůstkem oběžných aktiv, konkrétně části zásob a peněžních prostředků. Doporučená hodnota se pohybuje od 1 do 1,5, ani jeden z podniků jí ve sledovaných letech nedosahuje.

Běžná likvidita

Běžná likvidita počítá na rozdíl od pohotové i se zásobami. Říká nám, jak je podnik schopen splácet krátkodobé dluhy při přeměně svých oběžných aktiv na peněžní prostředky. Doporučená hodnoty se pohybují v rozmezí 1,2-2,5. Alza na tuto hodnotu dosahuje jen v roce 2017, kdy je její hodnota 1,24, v roce 2018 pak klesá na 1,13 a následně mírně roste na 1,17 v roce 2019. Naproti tomu Electro World vykazuje stejně jako u pohotové likvidity rostoucí tendenci z 1,03 v roce 2017 až na 1,23 v roce 2019. Společnost tak mírně snižuje riziko neschopnosti splácet své krátkodobé závazky.

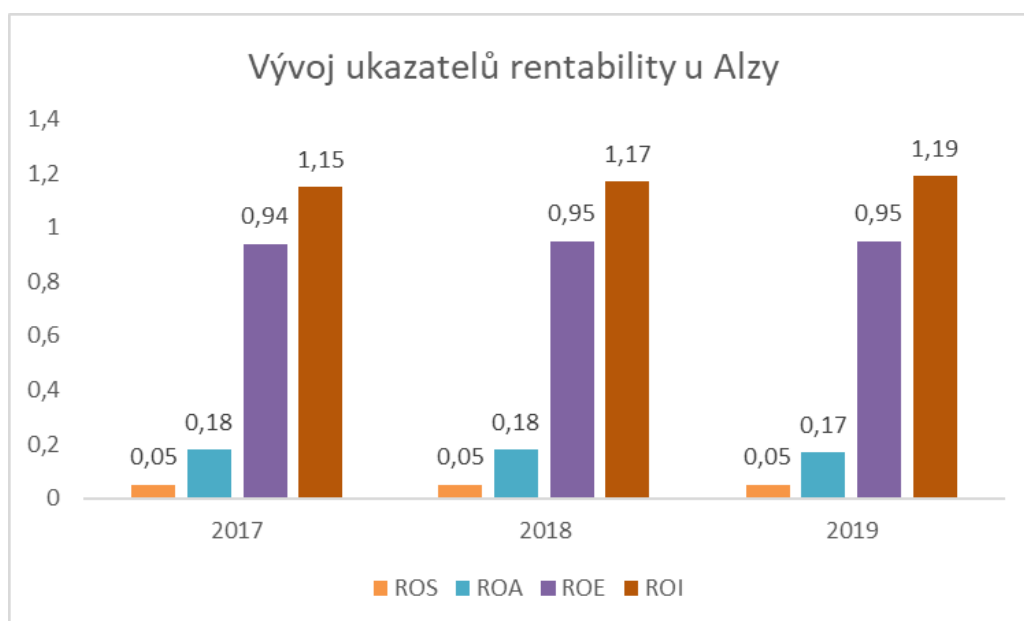
3.6.2 Analýza rentability

Analýza ukazatelů rentability ukazuje zisk dosažený podnikatelskou činností s výši zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení. Ve své podstatě nám říká, kolik Kč zisku připadne na jednu Kč jmenovatele. Následující tabulka nám ukazuje čtyři ukazatele rentability, a to tržeb, celkových aktiv, vlastního kapitálu a investic. Hodnoty jsou uvedeny v tis. Kč.

Analýza rentability						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
EBIT	989 703	1 194 124	1 320 137	6 181	32 784	77 215
Součet tržeb	20 953 943	24 910 159	29 165 336	3 190 405	3 921 555	4 345 829
ROS	0,05	0,05	0,05	0,00	0,01	0,02
Celková aktiva	5 385 901	6 816 090	7 723 183	672 000	643 874	882 108
ROA	0,18	0,18	0,17	0,01	0,05	0,09
EAT	808 498	968 582	1 055 016	6 181	32 784	77 215
VK	864 088	1 024 078	1 110 219	85 104	117 888	195 103
ROE	0,94	0,95	0,95	0,07	0,28	0,40
ROI	1,15	1,17	1,19	0,07	0,28	0,40

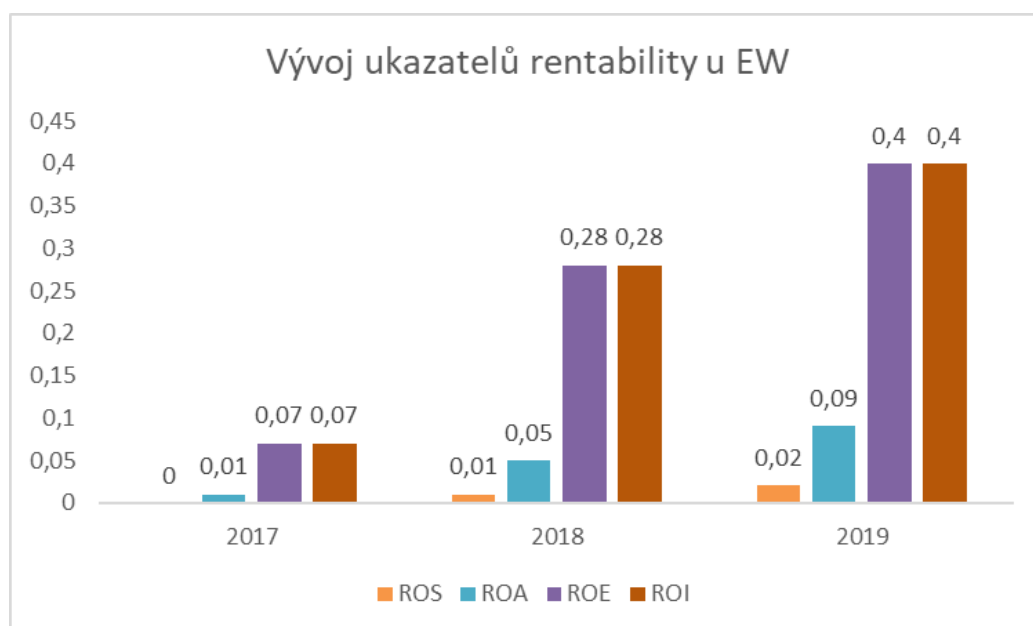
Tabulka 13: Analýza rentability

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 2: Vývoj ukazatelů rentability u Alzy

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 3: Vývoj ukazatelů rentability u EW

(Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb (ROS)

ROS nám vypočítává celkovou marži důležitou pro efektivní hodnocení podnikání. ROS Alzy je konstantní, během sledovaných let zůstáváme stále na 5 %. Electro World má v prvním sledovaném roce nulovou návratnost tržeb, která decentně roste o 1 % každý rok.

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Chceme-li zjistit návratnost celkových aktiv v podniku, pomůže nám k tomu vzorec ROA. U Alzy jsme na 18 % během prvních dvou let, ve třetím už jen 17 %. Naproti tomu Electro World začíná na 1 % v roce 2017, a postupně šplhá až na 9 % v roce 2019.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE je důležitým údajem pro investory a společníky. Alza dosahuje velmi vysokých čísel, z hodnoty 0,94 v roce 2017 ukazatel postupně roste na 0,95 v roce 2019. U Electro Worldu se ukazuje rychlejší rostoucí tendence, z velmi nízké hodnoty 0,07 se dostáváme až na hodnotu 0,40.

Rentabilita investic (ROI)

ROI nám říká návratnost vloženého kapitálu do podniku. U Alzy můžeme pozorovat rostoucí trend ukazatele, z hodnoty 1,15 v roce 2017 se dostaneme až na 1,19 v roce 2019. ROI Electro Worldu má stejné hodnoty jako ROE.

3.6.3 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti nám řekne, v jakém rozsahu podnik využívá ke svému financování cizí zdroje, pokud vůbec. Tabulka níže znázorňuje hodnoty ukazatelů zadluženosti, konkrétně celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování, dobu splácení dluhů a úrokové krytí. Hodnoty použitých položek jsou uvedeny v tis. Kč.

Analýza zadluženosti						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Cizí zdroje	4 283 073	5 474 514	6 194 036	582 924	522 031	683 261
Celková aktiva	5 385 901	6 816 090	7 723 183	672 000	643 874	882 108
Celková zadluženost	0,80	0,80	0,80	0,87	0,81	0,77
Vlastní kapitál	864 088	1 024 078	1 110 219	85 104	117 888	195 103
Koeficient samofinancování	0,16	0,15	0,14	0,13	0,18	0,22
Rezervy	12 465	4 500	28 500	6 091	15 146	24 419
(CZ - rezervy)	4 270 608	5 470 014	6 165 536	576 833	506 885	658 842
Provozní cash flow	549 264	2 105 088	830 797	269 264	13 713	191 740
Doba splácení dluhů	7,78	2,60	7,42	2,14	36,96	3,44
EBIT	989 703	1 194 124	1 320 137	6 181	32 784	77 215
Nákladové úroky	25 455	30 758	16 457	640	0	0
Úrokové krytí	38,88	38,82	80,22	9,66	0	0

Tabulka 14: Analýza zadluženosti

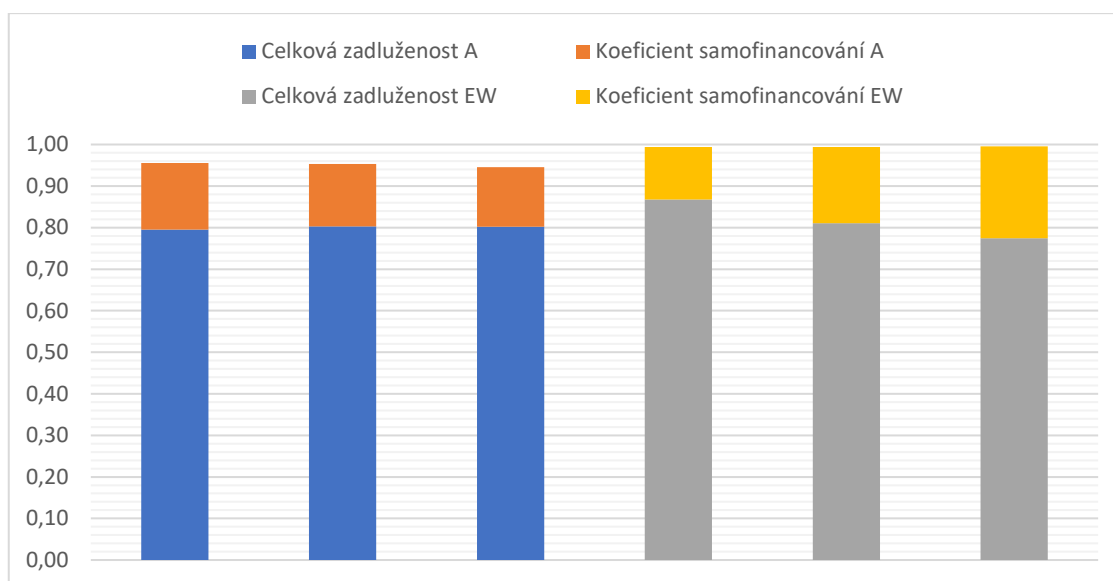
(Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost

Prvním ukazatelem bude celková zadluženost, která staví do poměru cizí zdroje ku celkovým aktivům. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,3-0,6. Těchto hodnot nedosahuje ani jeden z podniků. Alza během sledovaného období vykazuje číslo 0,8, Electro World se pohybuje v rozmezí 0,77-0,87. Nedá se říct, že by jeden z podniků vykazoval výrazně lepší výsledky, takto vysoké hodnoty navíc mohou mít negativní vliv na získávání úvěrů nebo na přilákání nových investorů.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti, ukazuje podíl financování aktiv vlastním kapitálem. Společně by měly v ideálním případě dávat součet jedna, ale díky časovému rozlišení tak úplně není.



Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti vůči koeficientu samofinancování

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu můžeme že zatímco u Alzy se zdroje financování téměř nemění, Electro World v průběhu let navyšuje financování svých aktivit z vlastního kapitálu. Chybějící části celku znázorňují časové rozlišení, které pro přehlednost nebyly v grafu znázorněny.

Doba splácení dluhů

Ukazatel doby splácení dluhů nám říká, za jak dlouho je podnik schopen splatit své závazky. V optimálním případě by měl mít klesající trend. Díky sledovanému období třech let nelze přesně určit, zdali je trend klesající nebo rostoucí. U Alzy se pohybujeme v hodnotách 7,78 let v roce 2017, v roce 2018 dochází k výkyvu ukazatele na hodnotu 2,6 roků díky velkému nárůstu provozního cash flow a v posledním srovnávaném roce 2019 návrat zpět k hodnotě 7,42 let. Naproti tomu srovnávaný EW má obecně nižší hodnoty než Alza, v roce 2017 dosahoval ukazatel jen 2,14 let, v roce 2018 pak vzrostl na 36,96 let a to díky velmi nízkému provoznímu cash flow v daném roce. V posledním srovnávaném roce pak dosahoval hodnoty 3,44 let.

Analýza aktivity

Ukazatele aktivity zkoumají efektivnost hospodaření s jednotlivými druhy aktiv. Zaměříme se na výpočty obratu aktiv, doby obratu zásob, pohledávek a závazků, které nám ukazuje následující tabulka.

Analýza aktivity						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Tržby	20 953 943	24 910 159	29 165 336	3 190 405	3 921 555	4 345 829
Celková aktiva	5 385 901	6 816 090	7 723 183	672 000	643 874	882 108
Obrat aktiv	3,89	3,65	3,78	4,75	6,09	4,93
Zásoby	3 174 299	3 293 168	4 464 476	461 805	436 169	487 024
Doba obratu zásob	54,54	47,59	55,11	52,11	40,04	40,34
Pohledávky	1 404 718	1 709 652	1 873 258	89 200	91 158	109 890
Doba obratu pohledávek	24,13	24,71	23,12	10,07	8,37	9,10
Dlouhodobé závazky	308 370	0	0	18	18	18
Krátkodobé závazky	3 962 238	5 470 014	6 165 536	576 815	506 867	658 824
Celkové závazky	4 270 608	5 470 014	6 165 536	576 833	506 885	658 842
Doba obratu závazků	73,37	79,05	76,10	65,09	46,53	54,58

Tabulka 15: Analýza aktivity

(Zdroj: vlastní zpracování)

Obrat aktiv

Obrat aktiv je poměr celkových aktiv na tržby, říká nám, kolikrát během jednoho roku pokryjí tržby podniku všechna jeho aktiva. Za obecně doporučovanou dolní hranici se považuje hodnota 1, čím je ukazatel vyšší, tím lépe. Alza se během sledovaného období pohybuje v hodnotách 3,65-3,89, Electro World dosahuje lepších výsledků, které se pohybují v rozmezí 4,75-6,09.

Doba obratu zásob

Doba potřebná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy, bývá označována jako doba obratu zásob. Společnost by měla cílit na co nejnižší hodnoty. Alza zvládá své zásoby otáčet průměrně během 47,59-55,11 dnů. Electro World má naproti tomu o něco málo lepší výsledky, dosahuje hodnoty 52,11 dnů v roce 2017, v následujících letech se mu číslo podařilo snížit na 40,04 dnů v roce 2018 a 40,34 dnů v roce 2019.

Doba obratu pohledávek

Interval, za který se pohledávky přemění na peněžní prostředky, bývá označován jako doba obratu pohledávek. Podnik se obecně snaží o co nejnižší hodnotu. Alza během sledovaného období vykazovala hodnot 23,12-24,71 dnů. Naproti tomu Electro World zvládal svoje pohledávky inkasovat více jak dvojnásobně rychleji, a nabýval hodnot 8,37-10,07 dnů, což je výrazně lepší výsledek.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků, která nám vyjadřuje průměrný počet dnů od vzniku závazku do doby jeho úhrady, by měla být naproti době obratu pohledávek co nejvyšší. Při porovnávání výsledků vidíme, že zde je zase efektivnější Alza, která má hodnotu ukazatele 73,37-79,05 dní. Electro World pak vykazuje hodnoty 46,53-65,09 dní.

3.6.4 Analýza ukazatelů cash flow

Při analýze ukazatelů cash flow budeme poměřovat cash flow z provozní činnosti s ostatními složkami z výkazu zisku a ztráty nebo rozvahy, abychom zjistili kam spěje finanční situace firmy. Budeme počítat obratovou rentabilitu a stupeň oddlužení. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v tis. Kč.

Analýza ukazatelů CF						
Jednotlivé roky	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
CF z provozní činnosti	549 264	2 105 088	830 797	269 264	13 713	191 740
Obrat	21 256 618	25 258 018	29 644 393	3 238 317	3 961 626	4 386 970
Obratová rentabilita	0,03	0,08	0,03	0,08	0,00	0,04
Cizí zdroje	4 283 073	5 474 514	6 194 036	582 924	522 031	683 261
Stupeň oddlužení	0,13	0,38	0,13	0,46	0,03	0,28

Tabulka 16: Analýza ukazatelů cash flow

(Zdroj: vlastní zpracování)

Obratová rentabilita

Výše obratové rentability nám prezentuje schopnost vytvářet další finanční prostředky pro upevňování pozice podniku. Z údajů v tabulce vidíme, že Alze se nejlépe dařilo v roce 2018, kdy se dostala na hodnotu 0,08, jinak se pohybovala na hodnotě 0,03. Electro Worldu se dařilo nejlépe vytvářet další prostředky v roce 2017 s hodnotou 0,08, o rok později se dokonce dostal na nulovou hodnotu, v roce 2019 si pak polepšil na 0,04.

Stupeň oddlužení

Stupeň oddlužení je poměrovým vzorcem nastiňujícím nám schopnost podniku vyrovnávat závazky vlastní provozní činností. Za optimální hodnotu bývá považovaných 20-30 %. Alza se této hodnoty dotýká jen v roce 2018 s 38 %, v ostatních porovnávaných letech je na čísle 13 %. Naproti tomu Electro World dosahuje v prvním roce až 46 %, v druhém se propadá až na 3 %, a v posledním potom 28 %.

3.7 Analýza soustav ukazatelů

V analýze soustav ukazatelů se zaměříme na dva bankrotní modely, Altmannův index a IN05. Tyto modely nám napovídají informace o celkovém finančním zdraví firmy a indikují nám případné riziko bankrotu.

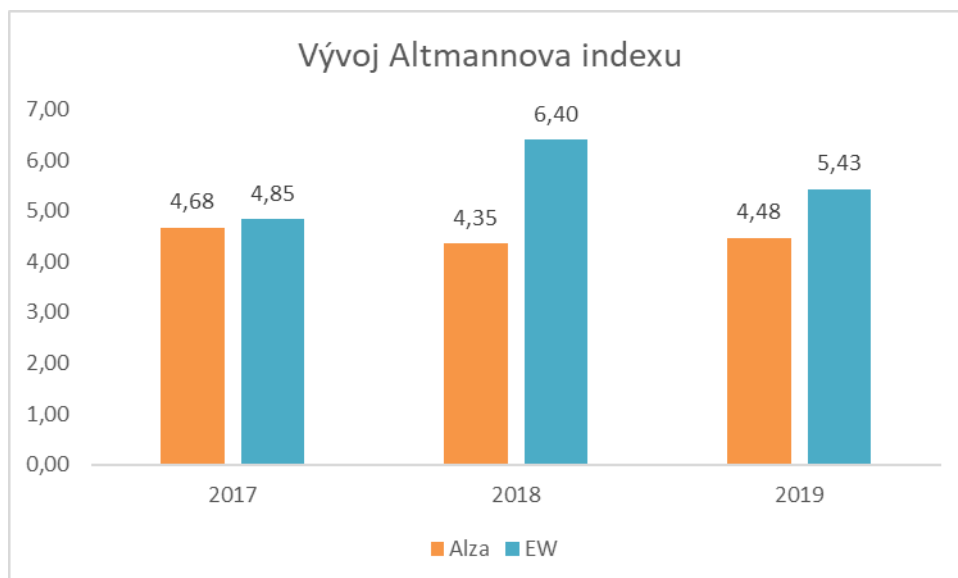
3.7.1 Altmannův index

Altmannův index je jeden z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Při jeho výpočtu budeme používat variantu vzorce pro podniky neobchodované na burze. Při výsledku nižším jak 1,2 podnikům hrozí bankrot, při hodnotě vyšší než 2,9 jsou podniky brány jako finančně zdravé, hodnoty mezi nejsou jednoznačně rozhodnutelné.

ALTMANNŮV INDEX						
	2017 A	2018 A	2019 A	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Pracovní kapitál	963406	722349	1021748	18632	63428	152816
Aktiva	5385901	6816090	7723183	672000	643874	882108
X1	0,18	0,11	0,13	0,03	0,10	0,17
Nerozdělené zisky	53283	53283	53283	0	0	0
X2	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
EBIT	989703	1194124	1320137	6181	32784	77215
X3	0,18	0,18	0,17	0,01	0,05	0,09
VK	864088	1024078	1110219	85104	117888	195103
CZ	4283073	5474514	6194036	582924	522031	683261
X4	0,20	0,19	0,18	0,15	0,23	0,29
Tržby	20953943	24910159	29165336	3190405	3921555	4345829
X5	3,89	3,65	3,78	4,75	6,09	4,93
ALTMANNŮV INDEX	4,68	4,35	4,48	4,85	6,40	5,43

Tabulka 17: Analýza Altmannovým indexem

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 5: Vývoj Altmannova indexu

(Zdroj: vlastní zpracování)

Při analýze Altmannovým indexem jsme zjistili velmi pozitivní výsledky u obou podniků. U Alzy index kolísá, z 4,68 se přes 4,35 dostáváme na 4,48 v posledním sledovaném roce 2019, nejlepší hodnoty tedy dosahovala v roce 2017. U Electro Worldu výsledná hodnota indexu taky nemá jednoznačný trend, v počátečním roce sledování jsme na hodnotě 4,85, poté hodnota skočila na 6,40, a v posledním roce klesla na 5,43. Electro World si naopak nejlépe vedl v roce 2018.

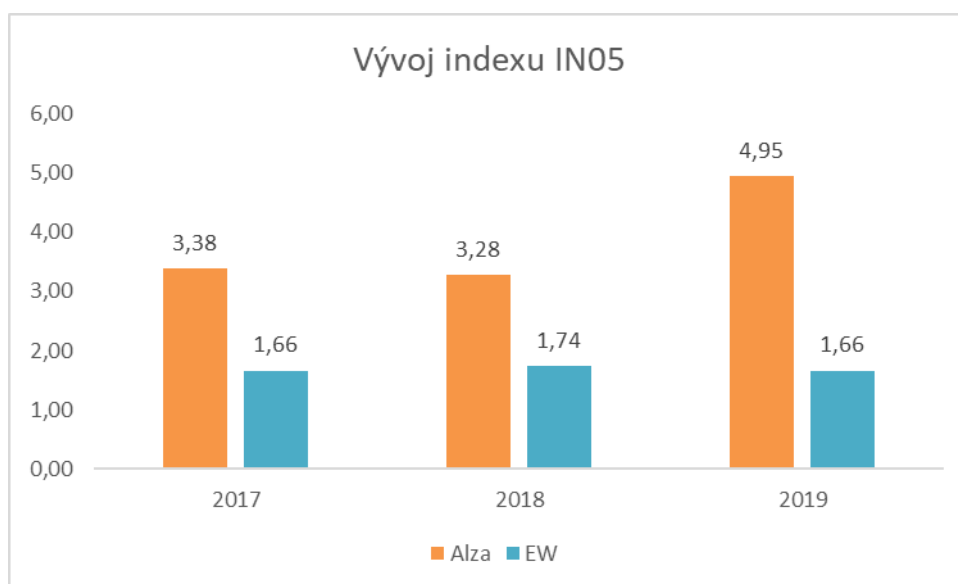
3.7.2 Index IN05

Soustavou ukazatelů nazvaných Index IN05 zjistíme obecnou hodnotu, zda podnik tvoří hodnotu nebo ji naopak ničí. Při výsledku nad 1,6 podnik tvoří hodnotu, při menším než 0,9 ji naopak ničí. Výsledek mezi horní a dolní hranicí je považován za šedou zónu, kdy nejde jednoznačně interpretovat výsledek indexu. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v tis. Kč.

IN05						
	2017 A	2018 A	2019 A	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Aktiva	5385901	6816090	7723183	672000	643874	882108
CZ	4283073	5474514	6194036	582924	522031	683261
A	1,26	1,25	1,25	1,15	1,23	1,29
EBIT	989703	1194124	1320137	6181	32784	77215
Nákladové úroky	25 455	30 758	16 457	640	0	0
B	38,88	38,82	80,22	9,66	0,00	0,00
EBIT	989703	1194124	1320137	6181	32784	77215
Aktiva	5385901	6816090	7723183	672000	643874	882108
C	0,18	0,18	0,17	0,01	0,05	0,09
Tržby	20953943	24910159	29165336	3190405	3921555	4345829
Aktiva	5385901	6816090	7723183	672000	643874	882108
D	3,89	3,65	3,78	4,75	6,09	4,93
OA	4 925 644	6 192 363	7 187 284	595 447	570 295	811 640
Krátkodobé závazk	3962238	5470014	6165536	576815	506867	658824
E	1,24	1,13	1,17	1,03	1,13	1,23
IN05	3,38	3,28	4,95	1,66	1,74	1,66

Tabulka 18: Analýza indexem IN05

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 6: Vývoj Indexu IN05

(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty Alzy vychází velmi dobře, Alza každoročně o celé jednotky překračuje horní hranici šedé zóny a tvoří tak hodnotu. Electro World je na tom také dobře, nicméně horní hranici překračuje jen o pár setin, v roce 2017 vycházel index 1,66, o rok později se zlepšil na 1,74. V roce 2019 pak klesnul zase o něco málo na 1,66.

3.8 Souhrnné hodnocení výsledků finanční analýzy

V následujících odstavcích budou shrnuty výsledky finanční analýzy.

Analýza stavových ukazatelů

Horizontální analýza rozvahy Alzy nám ukázala každoročně rostoucí bilanční sumu, z hodnoty 5 385 901 tis. Kč v roce 2017 jsme se dostali na 7 723 183 tis. Kč v roce 2019. Na straně aktiv nám většina položek vykazuje rostoucí trend. V rámci dlouhodobého majetku zaznamenává největší růst během sledovaných let dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 59,66 % a za ním je dlouhodobý nehmotný majetek se 44,36 %. Co se oběžných aktiv týče, růst zásob je objemem největší složkou v celé horizontální analýze aktiv. Z 3 174 299 tis. Kč v roce 2017 rostou a na 4 646 476 tis. Kč v roce 2019. Velkou změnu také zaznamenávají krátkodobé pohledávky rostoucí z 1 395 864 tis. Kč na 1 852 945 tis. Kč. Oproti tomu dlouhodobé pohledávky rostou jen o hodnotu 11 459 tis. Kč. Průměrné peněžní prostředky Alzy jsou během sledovaných let na 795 240 tis. Kč. U pasiv pozorujeme 28,44% růst vlastního kapitálu, kde drtivou většinu změny táhne VH běžného účetního období. U cizích zdrojů stojí za zmínku splacení všech dlouhodobých závazků v roce 2018 a rostoucí trend krátkodobých závazků, z 3 962 238 tis. Kč na 6 165 536 tis. Kč.

Oproti tomu Electro World zaznamenal propad bilanční sumy z 672 000 tis. Kč na 643 874 tis. Kč v roce 2018, ale v roce 2019 roste na 882 108 tis. Kč. Electro World na rozdíl od Alzy snižuje každoročně svůj dlouhodobý hmotný majetek díky svoji obchodní strategii přesunout se více do digitálního prostředí. V rámci oběžných aktiv dochází v roce 2018 k menšímu propadu, který je naopak vyrovnán v posledním sledovaném roce 2019 42,32% nárůstem. Tato změna se projevila zejména růstem peněžních prostředků, které za celé sledované období rapidně vzrostly o 383,16 %, doplněná růstem zásob. Za zmínku stojí také rostoucí tendence u krátkodobých pohledávek, které za sledované roky vzrostly o 39,7 %. Na straně pasiv vidíme růst vlastního kapitálu způsobený růstem výsledku hospodaření běžného účetního období, který od počátku zaznamenal 1149,23% nárůst způsobený růstem tržeb a taky faktem, že rok 2017 a roky předešlé nebyly pro Electro World úplně ziskové a firma se nejdříve musela dostat z prodělečného stavu. U cizích zdrojů vidíme 14,22% růst krátkodobých závazků za celé období tvořících většinu financování firmy.

Při provedení **vertikální analýzy rozvahy** vidíme u Alzy na straně aktiv jednoznačnou převahu oběžných aktiv, které tvoří průměrně 91,79 % všech aktiv během sledovaných let, dlouhodobý majetek jen 4,37 %. Drtivou většinu všech aktiv tvoří zásoby s průměrnou hodnotou 55,02 % a krátkodobé pohledávky s hodnotou 24,91 %. Na straně pasiv vidíme klesající trend u financování vlastním kapitálem s průměrnou hodnotou 15,15 % s největší složkou výsledku hospodaření běžného účetního období, u cizích zdrojů jsme na průměrné hodnotě 80,01 % s drtivou většinou v krátkodobých závazcích.

U konkurenčního Electro Worldu vidíme klesající tendenci dlouhodobého majetku, zajímavostí oproti Alze je větší dlouhodobý nehmotný majetek oproti hmotnému. Oběžná aktiva tvoří stejně jako u Alzy většinu aktiv, průměrně 89,73 % stejně tak s drtivou většinou obsazenou v zásobách. Electro World na rozdíl od Alzy nemá zastoupení pouze v krátkodobých pohledávkách s průměrnou hodnotou 8,12 %, ale má i dlouhodobé pohledávky s průměrným zastoupením 5,17 % všech aktiv. Na pasivní straně vidíme rostoucí trend zastoupení vlastního kapitálu z 12,66 % na 22,12 %, oproti cizím zdrojům mají klesající trend, z 86,74 % v roce 2017 na 77,46 % v roce 2019 s drtivou většinou v krátkodobých závazcích.

Analýza tokových veličin

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty Alzy zjišťujeme každoroční růst tržeb, celkové tržby rostou za sledované období o 39,19 %, Electro World potom dosahuje podobných hodnot se svými 36,22 %. Provozní výsledek hospodaření u obou podniků každoročně roste, to samé nejde říct o finančním výsledku hospodaření, který u Alzy v roce 2018 klesá, v následujícím se ho ale daří malinko zlepšit. U Electro Worldu má pomalý klesající trend. Nejdůležitější položkou je pro nás potom samotný výsledek hospodaření, který u Alzy celkově vzroste o 30,49 %, u Electro Worldu potom o 618,83 %, tenhle růst je třeba ale díky malým hodnotám brát v kontextu se zbytkem výkazu zisku a ztráty.

Analýza rozdílových ukazatelů

Při analýze rozdílových ukazatelů zjišťujeme, zda společnost disponuje volným kapitálem pro krytí neplánovaných událostí. Alza zaznamenává propad u čistého pracovního kapitálu počítaného manažerským přístupem v roce 2018, ale v posledním sledovaném roce 2019 stoupne dokonce nad počáteční hodnotu v roce 2017, i tak jsou ale hodnoty ve všech letech pozitivní, tudíž podnik je schopen hradit své krátkodobé závazky. To samé platí i u investorského přístupu, kde se ale Alza během sledovaných let propadla o 18,85 %, což není dobré znamení pro případné investory. Čisté pohotové prostředky i čistý peněžně-pohledávkový fond vykazují taktéž klesající tendenci, během sledovaných let jsou všechny hodnoty záporné, což nám značí nedostatečnou schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky ze svých peněžních prostředků, potažmo z oběžných aktiv vyjímaje zásob. Čistý pracovní kapitál u Electro Worldu sice dosahuje nízkých pozitivních hodnot oproti Alze a bilanční sumě, ale vykazuje rostoucí tendenci, jak v manažerském přístupu, tak v investorském. Electro World se na rozdíl od Alzy daří snižovat ztrátu v oblasti čistých pohotových prostředků navyšováním peněžních prostředků na účtech, to samé platí i u čistého peněžně-pohledávkového fondu.

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele likvidity nám interpretují schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, schopnost přeměnit určitou složku v peněžní prostředky. U **okamžité likvidity**, ani jeden z podniků nedosahuje doporučených hodnot, dokonce se pohybují pod hodnotou dolní meze, což ale nutně nemusí znamenat problémy pro podnik v důsledku čím dál častěji využívaných forem krátkodobých zdrojů financování, jakou jsou například cash pooling nebo kontokorent. Průměrná hodnota u Alzy je 0,15, u Electro Worldu 0,16 a to zejména díky krátkodobosti většiny závazků. U **pohotové likvidity**, vidíme stejně jako u předešlého ukazatele nedostatečné hodnoty u obou podniků, Alza je na průměru 0,47, Electro World na 0,33. **Běžná likvidita** je na průměrných hodnotách 1,18 u Alzy a 1,13 u Electro Worldu, oba podniky tedy dlouhodobě nedosahují ani doporučených hodnot. Žádný z podniků není z pohledu finanční analýzy adekvátně likvidní.

Při **analýze rentability** dostáváme hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. **ROS** dosahuje Alza výrazně lepších hodnot než srovnávaný konkurenční podnik, konkrétně 0,05 během všech let, naproti tomu Electro World začíná na hodnotě 0 v roce 2017, ale postupným zlepšením se dostává až na 0,02 v roce 2019. **ROA** Alzy dosahuje velmi pozitivních hodnot, průměrně 0,18, oproti Electro Worldu, který má hodnotu jen 0,05. **ROE** s průměrnou hodnotou 0,95 u Alzy je daleko vyšší než 0,25 u Electro Worldu. Na druhou stranu Electro World vykazuje rostoucí tendenci ukazatele díky rostoucímu výsledku hospodaření. **ROI** Alzy je během sledovaných let průměrně 1,17 s vykazující růstovou tendencí, Electro World zde dosahuje stejné hodnoty jako u ukazatele ROE.

Analýzou **ukazatelů zadluženosti** jsme zjistili, že oba podniky spoléhají hlavně na cizí zdroje ve financování svých podnikatelských aktivit, průměrná **celková zadluženost** Alzy je 0,8, Electro Worldu o něco málo vyšší s hodnotou 0,82. Doplnujícím ukazatelem je potom **koeficient samofinancování** značící nám financování vlastním kapitálem. U Alzy jsme průměrně na hodnotě 0,15, u Electro Worldu 0,18. V průběhu sledovaných let ale vidíme u Electro Worldu klesající trend celkové zadluženosti a naopak rostoucí u koeficientu samofinancování, což nám říká že firma se čím dál více snaží svoji aktivitu financovat vlastními zdroji. **Doba splacení dluhů** se u Alzy pohybuje mezi 7 a 8 roky s výkyvem v roce 2018 kdy ukazatel díky velmi vysokému provoznímu cash flow udává hodnotu 2,6 let na splacení svých dluhů. Oproti tomu Electro World má dobu splacení dluhu 2,14 let v roce 2017, potom vyskočí na 36,96 let v roce 2018 naopak díky nízkému provoznímu cash flow, v roce 2019 se ukazatel potom zpět sníží na 3,44 let. Obecně se dá říct, že Electro World by své dluhy splatil za nižší dobu než Alza.

Ukazatele aktivity zkoumají efektivnost hospodaření s jednotlivými druhy aktiv. V **obratu aktiv** vykazuje Alza průměrně nižší hodnoty, a to 3,77, oproti Electro Worldu s hodnotou 5,26, což je způsobeno vyššími tržbami Electro Worldu oproti jejich celkovým aktivům. I v **době obratu zásob** si Alza vede o něco hůře než Electro World, 52,41 dní oproti 44,16 dní, což je způsobené velkým množstvím zásob v porovnání s celkovými tržbami. Alza si vede hůře i v **době obratu pohledávek** se svojí průměrnou hodnotou 23,99 dní oproti 9,18 dní u Electro Worldu. To samé platí i pro **dobu obratu závazků**, kde čím vyšší hodnota, tím pro podnik lépe, Alza průměrně dosahuje hodnoty 76,17 dní, Electro World jen 55,4 dní.

U ukazatelů cash flow jsem počítal **obratovou rentabilitu**, která nám ukazuje schopnost vytvářet další finanční prostředky pro upevňování pozice podniku. Průměrná hodnota 0,046 vychází lépe pro Alzu oproti Electro Worldu s hodnotou 0,04, pro Alzu vycházel nejlépe rok 2018 s hodnotou 0,08, pro EW rok 2017 se stejnou hodnotu. U **stupně oddlužení** Alza dosahuje doporučené hodnoty jen v roce 2018, Electro World jen v letech 2017 a 2019.

Analýza soustav ukazatelů

Bankrotní model **Altmannův index** nám vychází pro oba podniky kladně. Alza dosahuje průměrné hodnoty 4,5, Electro World potom 5,56. Dle těchto hodnot lze konstatovat, že podniky jsou finančně velmi zdravé. **Index IN05** nám potom říká, zdali jsou podniky tvoří hodnotu nebo ji naopak ničí. Alza má průměrnou pozitivní hodnotu ukazatele 3,87, která je daleko nad šedou zónou s rozmezím 0,9-1,6. Electro World je na tom o poznání hůře se svojí průměrnou hodnotou 1,67, která je těsně nad hranicí šedé zóny, i tak ale můžeme konstatovat, že podnik hodnotu spíše vytváří, než ničí.

SWOT analýza

Na závěr jsem z informací získaných finanční analýzou udělal jednoduchou SWOT analýzu Alzy.

Jako silnou stránku vidím její dominantní postavení na trhu s elektronikou a obecně na poli české e-commerce. Díky silnému marketingu zeleného maskota „Alzáka“ a velmi rozmanitému sortimentu zboží se jí stále daří držet velkou pozornost spotřebitelů. Za další silnou stránku považuji výsledky ukazatelů rentability, ale i ukazatel jako je doba obratu závazků, kterou má výrazně lepší než konkurenční podnik.

Mezi slabé stránky potom řadím nízkou likviditu podniku v porovnání s doporučenými hodnotami a vysokou zadluženost.

Příležitost pro podnik vidím v její výše zmiňované aktuální pozici na trhu české e-commerce s možností rozšiřovat svůj sortiment zboží, jež jí umožní využít drahocennou pozornost ve svůj prospěch.

Hrozbou vnímám velmi lukrativní a rychle rozvíjející se trh s velkým množstvím nových výrobků, který každým rokem přinese spoustu konkurentů, kteří by rádi zaujali místo Alzy.

4 Vlastní návrhy řešení

V této závěrečné kapitole představím vlastní návrhy pro možné zlepšení finanční situace společnosti Alza. Z výsledků provedené finanční analýzy můžeme konstatovat, že finanční situace firmy už je sama o sobě velmi dobrá.

4.1 Zvýšení likvidity podniku

Jednou ze slabých stránek Alzy je právě její nízká likvidita. To je z velké části způsobeno tím, že společnost má ve své rozvaze převahu krátkodobých závazků, v posledních dvou sledovaných letech má dokonce jenom krátkodobé závazky. Nízké zastoupení pohotových platných prostředků, jako jsou peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek snižují okamžitou likviditu. Velké množství aktiv vázaných v zásobách, jež jsou potřeba pro chod firmy, která působí zejména v digitálním prostředí a prodává skrz svůj e-shop, pak snižuje likviditu pohotovou. Běžná likvidita se blíží doporučeným hodnotám, ale díky výše zmiňovanému zastoupení závazků v krátkodobé podobě pak ani ta nesplňuje doporučené hodnoty. Jednou z možností, která by řešila všechny tři stupně likvidity, by bylo snížení okamžitě splatných závazků u úvěrových institucí, které umožňují přeměnu krátkodobých závazků na závazky dlouhodobé. Další možností, jak situaci řešit, by mohlo být zvýšení tržeb, které by se promítlo do zisku. V závislosti na zvýšení zisku by pak firma disponovala větším množstvím peněžních prostředků, které by zlepšily likviditu podniku.

Následující tabulka ukazuje modelovou situaci, jak by se změna projevila na historických číslech v analyzovaných letech 2017-2019, pokud bychom snížili krátkodobé závazky o 50 % a nahradili je naopak dlouhodobými, a pokud by firma prodala 40 % svých zásob a ponechala si je ve formě peněžních prostředků. Hodnoty jsou v tis. Kč.

Návrhy pro zlepšení likvidity podniku			
Jednotlivé roky	2 017	2 018	2 019
KFM	0	0	0
Peněžní prostředky	346 627	1 189 543	849 550
(KFM+PP)	346 627	1 189 543	849 550
Krátkodobé závazky	3 962 238	5 470 014	6 165 536
Okamžitá likvidita	0,09	0,22	0,14
(KFM + PP) PO ÚPRAVĚ	485 278	1 665 360	1 189 370
Krátkodobé závazky PO ÚPRAVĚ	1 981 119	2 735 007	3 082 768
Okamžitá likvidita PO ÚPRAVĚ	0,24	0,61	0,39
OA	4 925 644	6 192 363	7 187 284
Zásoby	3 174 299	3 293 168	4 464 476
(OA - zásoby)	1 751 345	2 899 195	2 722 808
Pohotová likvidita	0,44	0,53	0,44
Zásoby po úpravě	1 904 579	1 975 901	2 678 686
(OA - zásoby) PO ÚPRAVĚ	3 021 065	4 216 462	4 508 598
Pohotová likvidita PO ÚPRAVĚ	3,92	1,19	2,25
Běžná likvidita	1,24	1,13	1,17
Běžná likvidita PO ÚPRAVĚ	2,49	2,26	2,33

Tabulka 19: Návrhy pro zlepšení likvidity podniku

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky můžeme vidět změnu okamžité likvidity, která sice stále nedosahuje doporučených hodnot, ale dostala se alespoň nad kritickou mez 0,2. Pohotová likvidita nám prudce vzrostla prostřednictvím snížení zásob a dostala se na průměrnou hodnotu 1,51. Běžná likvidita nám poté vzrostla na dvojnásobnou hodnotu vlivem polovičních krátkodobých závazků.

Změnit takhle razantně strukturu podniku není nárazově možné, vzhledem k tomu že Alza funguje primárně jako e-shop a potřebuje disponovat velkým množstvím zásob. Nicméně myslím si, že postupné snižování zásob a rozložení závazků mezi krátkodobé i dlouhodobé, by mohlo být klíčem ke zlepšení všech stupňů likvidity podniku.

4.2 Prodej přebytečného dlouhodobého hmotného majetku

Možností, jak získat další peněžní prostředky, které by mohly být v podniku využity pro jeho činnost, by mohl být prodej části dlouhodobého hmotného majetku jako jsou pozemky, budovy a jiné. Důvodem tohoto zbavení se části dlouhodobého hmotného majetku je drtivá většina prodejů uskutečněná v digitálním prostředí a jejich následná logistika k zákazníkům za využití externích firem specializujících se na dopravu zboží jako jsou Zásilkovna, Česká Pošta, PPL ParcelShop, Liftago a jiné. Následující tabulka nám modeluje vývoj dlouhodobého hmotného majetku v čase, hodnoty jsou napsány v tis. Kč.

Vývoj DHM v čase	2017	2018	2019
Alza	156 904	183 956	250 514
EW	21 526	15 300	8 390

Tabulka 20: Vývoj dlouhodobého hmotného majetku v čase

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pokud porovnáme vývoj dlouhodobého hmotného majetku ve sledovaných letech, vidíme že konkurenční Electro World už se téhle strategie drží a svůj dlouhodobý hmotný majetek během sledovaných let snížil o 61,02 % a získané peněžní prostředky využil v podnikání. V případě Alzy by další vývoj dlouhodobého hmotného majetku v následujících třech letech (za předpokladu, že by každý rok snížila svůj dlouhodobý hmotný majetek alespoň o 5 % oproti roku předešlému), mohl vypadat takto:

Vývoj DHM v čase	2019	2020	2021	2022
Alza	250 514	237 988	226 089	214 784

Tabulka 21: Možný vývoj dlouhodobého hmotného majetku

(Zdroj: vlastní zpracování)

Alza využívá ke svému fungování velké množství prostorů zejména pro skladovací účely a samotné prodejny. Bohužel se mi nepovedlo nalézt přesnou strukturu dlouhodobého hmotného majetku. Peněžní prostředky z prodaného dlouhodobého hmotného majetku by se mohly využít následovně pro případný pronájem skladovacích a prodejních prostorů.

4.3 Rozšiřování sortimentu zboží

Alza už dávno není jen prodejcem elektroniky, ale její sortiment zboží je rok od roku větší a vznikají stále nové podznačky, jako je například Alza Beauty, Alza MAXI Drogerie nebo Alza Media, které se specializují na určitý segment trhu. Alza využívá svého jména, které v kombinaci s dominantním postavením na trhu české e-commerce a velmi silným marketingem, jí usnadňuje vstup do nových segmentů trhu. Pro nové podznačky je snadné vstoupit na trh působením jména mateřské značky a návštěvnosti webových stránek Alzy.

4.3.1 Rozšiřování vlastního sortimentu zboží

Jedním z mých návrhů nového sortimentu zboží, do kterého by se Alza mohla pustit, je zdravá výživa. Zdravá výživa jako jsou BIO potraviny, potraviny bez lepku, fitness potraviny s nízkým obsahem cukrů, popřípadě tuků, ale i například léčivé byliny v podobě čajů, jsou v dnešní době velkým trendem.

4.3.2 Prodej cizího zboží na vlastním eshopu

Alza se rozhodla využít silného marketingového týmu, svého vlivu a jména, a na svých stránkách prodává i cizí zboží za provizi. Celý projekt se jmenuje Alza Marketplace a menší eshopy, ale i jednotlivci zde můžou nabízet svoje zboží za provizi zahrnující:

- základní marketingovou podporu
- správu sortimentu na webu a v aplikaci
- náklady na dopravné u zboží
- zákaznický servis.

Následující tabulka uvádí výši provize u vybraných kategorií zboží nebo poukazů.

Kategorie	Provize
Oblečení a móda	25%
Hodinky a šperky	20%
Auto/moto	15%
Domácí potřeby	20%
Alkohol	15%
Káva a kávové kapsle	20%
Audio/video technika	15%
Adrenalinové poukazy	25%

Tabulka 22: Výše provizí na Alza Marketplace

(Zdroj: 9)

Pro porovnání jsem ještě přiložil porovnání u konkurenčního marketplace portálu Mall Partner společnosti Mall.cz, kde se kromě provizí platí ještě paušální poplatek ve výši 290 Kč, popřípadě 990 Kč pokud partnerský obchodník chce mít plně automatizované zadávání zboží do systému pomocí systémů XML, API integrace nebo e-shop pluginu.

Kategorie	Provize
Oblečení a móda	20%
Hodinky a šperky	25%
Auto/moto	15%
Domácí potřeby	20%
Potraviny a nápoje	15%
Audio/video technika	20%
Zážitkové poukazy	8%

Tabulka 23: Výše provizí na Mall Partner

(Zdroj: 10)

Při porovnání vidíme, že Alza si bere menší provize u kategorií hodinek a šperků a audio/video techniky. Naproti tomu Mall.tv má výhodnější podmínky pro kategorie oblečení a módy a různých zážitkových poukazů. U Mall.tv je ale poměrnou nevýhodou paušální poplatek placený každý měsíc, který si myslím, že ale pro větší partnery nebude hrát významnější roli. Vyrovnáním v některých kategoriích konkurenci, případně dokonce snížením by dle mého názoru Alza dosáhla daleko více provizních partnerů, kteří by využily jejich služeb, a tudíž i zvýšením samotného příjmu z provizních prodejů. Bohužel se mi spojením s Alzou nepodařilo zjistit více informací o Alza Marketplace a případných číslech, která by šla dále rozpracovat.

ZÁVĚR

Cílem mojí bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Alza.cz a.s. prostřednictvím finanční analýzy, výsledky porovnat s konkurenčním podnikem Electro World s.r.o. a vytvořit návrhy na zlepšení.

Práce byla rozdělena do tří částí. V první části jsem se zabýval teorií. Vymezil jsem potřebné teoretické pojmy použité v práci a blíže specifikoval jednotlivé části a ukazatele finanční analýzy včetně jejich doporučených hodnot.

V analytické části jsem představil srovnávané podniky, Alzu.cz a.s. a Electro World s.r.o. Samotnou finanční analýzu jsem začínal analýzou stavových a tokových veličin, následovala analýza rozdílových ukazatelů, a potom jsem provedl co do počtu ukazatelů největší část, a to analýzu poměrovými ukazateli. Analytickou část jsem ukončil bankrotními indexy Altmannův index a Index IN05. Závěrem jsem udělal souhrnné hodnocení finanční situace firmy, která by se z výsledných dat finanční analýzy dala považovat za velmi dobrou.

V poslední části bakalářské práce jsem se věnoval vlastním návrhům řešení, které by mohly společnosti pomoci dosáhnout lepších výsledků. Prvním nápadem bylo zlepšení likvidity podniku pomocí odprodeje části zásob a rozložení závazků mezi krátkodobé a dlouhodobé. Druhým návrhem byl prodej přebytečného dlouhodobého hmotného majetku pro zvýšení peněžních prostředků, které by společnost mohla dále využít pro svoji podnikatelskou činnost. Posledním návrhem bylo rozšíření sortimentu zboží, konkrétně o segment zdravé výživy a snížením provizí na Alza Marketplace.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
2. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
3. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
4. BARTOŠ, V. Finanční analýza [přednášky]. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 2020
5. KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
6. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
7. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.
8. *Justice.cz: Výpis z obchodního rejstříku Alza.cz a.s.* [online]. 2021 [cit. 2021-01-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701502>
9. *Justice.cz: Výpis z obchodního rejstříku Electro World s.r.o.* [online]. 2021 [cit. 2021-01-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=540483>
10. *Alza.cz: Alza Marketplace* [online]. 2021 [cit. 2021-05-16]. Dostupné z: <https://marketplace.alza.cz/>
11. *Mall.cz: MALL Partner* [online]. 2021 [cit. 2021-5-16]. Dostupné z: <https://new-partners.mallgroup.com/business-terms/cz>
12. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
13. TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.

14. SCHOLLEOVÁ, Hana a Petra ŠTAMFESTOVÁ. *Finance podniku: sbírka řešených příkladů a otázek*. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5544-1.
15. ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
16. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
17. SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4593-0.
18. REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
19. KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2865-0.
20. SUCHÁNEK, Petr. *Kvalita jako faktor konkurenceschopnosti podniku*. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, 2011. ISBN 978-80-210-5688-6.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPM	Čistý peněžně-pohledávkový fond
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DNH	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EAT	Čistý zisk
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
ZK	Základní kapitál
OA	Oběžná aktiva
VH	Výsledek hospodaření
PP	Peněžní prostředky
EW	Electro World s.r.o.
Electro World	Electro World s.r.o.
Alza	Alza.cz a.s.

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf 1: Vývoj obratu Alzy (Zdroj: vlastní zpracování)	35
Graf 2: Vývoj ukazatelů rentability u Alzy (Zdroj: vlastní zpracování).....	49
Graf 3: Vývoj ukazatelů rentability u EW (Zdroj: vlastní zpracování)	50
Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti vůči koeficientu samofinancování (Zdroj: vlastní zpracování).....	52
Graf 5: Vývoj Altmannova indexu (Zdroj: vlastní zpracování)	56
Graf 6: Vývoj Indexu IN05 (Zdroj: vlastní zpracování).....	57

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Schéma členění uživatelů finanční analýzy podle zaměření (Zdroj: 1, s. 25)	
.....	14
Obrázek 2: Provázanost jednotlivých účetních výkazů (Zdroj: 3, s. 142).....	20
Obrázek 3: Dělení poměrových ukazatelů podle zaměření (Zdroj: 2, s. 214).....	23

SEZNAM POUŽITÝCH ROVNIC

Rovnice 1: Absolutní změna (Zdroj: 2, s. 281).....	21
Rovnice 2: Relativní změna (Zdroj: 2, s. 281).....	21
Rovnice 3: Čistý pracovní kapitál, manažerský přístup (Zdroj: 4).....	22
Rovnice 4: Čistý pracovní kapitál, investorský přístup (Zdroj: 4)	22
Rovnice 5: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: 4)	22
Rovnice 6: Čistý peněžně-pohledávkový fond (Zdroj: 4)	23
Rovnice 7: Okamžitá likvidita (Zdroj: 1, s. 225).....	24
Rovnice 8: Pohotová likvidita (Zdroj: 1, s. 225)	24
Rovnice 9: Běžná likvidita (Zdroj: 1, s. 225)	24
Rovnice 10: Rentabilita tržeb (Zdroj: 2, s. 429)	25
Rovnice 11: Rentabilita celkových aktiv (Zdroj: 2, s. 435).....	25
Rovnice 12: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: 1, s. 241).....	26
Rovnice 13: Rentabilita investic (Zdroj: 4)	26
Rovnice 14: Celková zadluženost (Zdroj: 2, s. 368).....	26
Rovnice 15: Celková zadluženost (Zdroj: 1, s. 272).....	27
Rovnice 16: Doba splácení dluhů (Zdroj: 4)	27
Rovnice 17: Úrokové krytí (Zdroj: 4).....	27
Rovnice 18: Obrat aktiv (Zdroj: 2, s. 467).....	28
Rovnice 19: Doba obratu zásob (Zdroj: 1, s. 283).....	28
Rovnice 20: Doba obratu pohledávek (Zdroj: 2, s. 471)	28
Rovnice 21: Doba obratu závazků (Zdroj: 2, s. 471).....	28
Rovnice 22: Obratová rentabilita (Zdroj: 1, s. 299).....	29
Rovnice 24: Stupeň oddlužení (Zdroj: 1, s. 305).....	29
Rovnice 25: Altmannův index pro podniky obchodované na burze (Zdroj: 3, s. 830) ..	30
Rovnice 26: Altmannův index pro podniky neobchodované na burze (Zdroj: 3, s. 830)	30
.....	30
Rovnice 27: Index IN05 (Zdroj: 2, s. 598)	30

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv Alzy (Zdroj: vlastní zpracování)	37
Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv Alzy (Zdroj: vlastní zpracování).....	37
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv EW (Zdroj: vlastní zpracování).....	38
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv EW (Zdroj: vlastní zpracování)	39
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv Alzy (Zdroj: vlastní zpracování)	40
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv Alzy (Zdroj: vlastní zpracování).....	41
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv EW (Zdroj: vlastní zpracování).....	42
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv EW (Zdroj: vlastní zpracování)	43
Tabulka 9: Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty Alzy (Zdroj: vlastní zpracování)	44
Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu a ztráty EW (Zdroj: vlastní zpracování)	44
Tabulka 11: Analýza rozdílových ukazatelů (Zdroj: vlastní zpracování).....	45
Tabulka 12: Analýza likvidity (Zdroj: vlastní zpracování)	47
Tabulka 13: Analýza rentability (Zdroj: vlastní zpracování).....	49
Tabulka 14: Analýza zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování)	51
Tabulka 15: Analýza aktivity (Zdroj: vlastní zpracování).....	53
Tabulka 16: Analýza ukazatelů cash flow (Zdroj: vlastní zpracování)	54
Tabulka 17: Analýza Altmannovým indexem (Zdroj: vlastní zpracování)	55
Tabulka 18: Analýza indexem IN05 (Zdroj: vlastní zpracování)	57
Tabulka 19: Návrhy pro zlepšení likvidity podniku (Zdroj: vlastní zpracování)	64
Tabulka 20: Vývoj dlouhodobého hmotného majetku v čase (Zdroj: vlastní zpracování)	65
Tabulka 21: Možný vývoj dlouhodobého hmotného majetku (Zdroj: vlastní zpracování)	65
Tabulka 22: Výše provizí na Alza Marketplace (Zdroj: 9).....	67
Tabulka 23: Výše provizí na Mall Partner (Zdroj: 10)	67

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha.....	78
Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát	78
Příloha 3: Výkaz o peněžních tocích	78

Příloha 1: Rozvaha

Rozvaha - hodnoty v tis. Kč						
Aktiva	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
AKTIVA CELKEM	5 385 901,00	6 816 090,00	7 723 183,00	672 000,00	643 874,00	882 108,00
Dlouhodobý majetek	233 994,00	274 237,00	367 062,00	65 516,00	59 880,00	57 938,00
DHM	156 904,00	183 956,00	250 514,00	21 526,00	15 300,00	8 390,00
DNM	75 141,00	81 914,00	108 474,00	43 990,00	44 580,00	49 548,00
DFM	1 949,00	8 367,00	8 074,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	4 925 644,00	6 192 363,00	7 187 284,00	595 447,00	570 295,00	811 640,00
Zásoby	3 174 299,00	3 293 168,00	4 464 476,00	461 805,00	436 169,00	487 024,00
Dlouhodobé pohledávky	8 854,00	18 389,00	20 313,00	36 912,00	37 691,00	36 842,00
Krátkodobé pohledávky	1 395 864,00	1 691 263,00	1 852 945,00	52 288,00	53 467,00	73 048,00
KFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Peněžní prostředky	346 627,00	1 189 543,00	849 550,00	44 442,00	42 968,00	214 726,00
Časové rozlišení	226 263,00	349 490,00	168 837,00	11 037,00	13 699,00	12 530,00
Pasiva	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
PASIVA CELKEM	5 385 901,00	6 816 090,00	7 723 183,00	672 000,00	643 874,00	882 108,00
Vlastní kapitál	864 088,00	1 024 078,00	1 110 219,00	85 104,00	117 888,00	195 103,00
Základní kapitál	2 000,00	2 000,00	2 000,00	60 000,00	60 000,00	60 000,00
Kapitálové fondy	-93,00	-187,00	-480,00	111 184,00	111 184,00	111 184,00
Fondy ze zisku	400,00	400,00	400,00			
VH minulých let	53 283,00	53 283,00	53 283,00	-92 261,00	-86 080,00	-53 296,00
VH běžného účetního období	808 498,00	968 582,00	1 055 016,00	6 181,00	32 784,00	77 215,00
Cizí zdroje	4 283 073,00	5 474 514,00	6 194 036,00	582 924,00	522 031,00	683 261,00
Rezervy	12 465,00	4 500,00	28 500,00	6 091,00	15 146,00	24 419,00
Dlouhodobé závazky	308 370,00	0,00	0,00	18,00	18,00	18,00
Krátkodobé závazky	3 962 238,00	5 470 014,00	6 165 536,00	576 815,00	506 867,00	658 824,00
Časové rozlišení	238 740,00	317 498,00	418 928,00	3 972,00	3 955,00	3 744,00

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát - hodnoty v tis. Kč						
	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 105 744,00	1 391 819,00	1 601 048,00	158 727,00	207 685,00	256 170,00
Tržby za prodej zboží	19 848 199,00	23 518 340,00	27 564 288,00	3 031 678,00	3 713 870,00	4 089 659,00
Výkonnová spotřeba	19 298 463,00	22 823 513,00	26 913 031,00	2 919 335,00	3 557 388,00	3 890 664,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,00	0,00			
Osobní náklady	572 526,00	746 855,00	901 629,00	268 777,00	306 994,00	353 190,00
Mzdové náklady	429 040,00	555 905,00	665 066,00	197 603,00	225 307,00	260 168,00
Úpravy hodnot v provozní oblasti	132 039,00	179 822,00	153 190,00	22 396,00	21 720,00	23 456,00
Provozní výsledek hospodaření	1 058 503,00	1 311 469,00	1 414 132,00	14 219,00	42 596,00	90 833,00
Finanční výsledek hospodaření	-68 800,00	-117 345,00	-93 995,00	-8 038,00	-9 812,00	-13 618,00
Výsledek hospodaření před zdaněním	989 703,00	1 194 124,00	1 320 137,00	6 181,00	32 784,00	77 215,00
Daň z příjmů	181 205,00	225 542,00	265 121,00			
Výsledek hospodaření za účetní období	808 498,00	968 582,00	1 055 016,00	6 181,00	32 784,00	77 215,00
Čistý obrát za účetní období	21 256 618,00	25 258 018,00	29 644 393,00	3 238 317,00	3 961 626,00	4 386 970,00

Příloha 3: Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích - hodnoty v tis. Kč						
	2017 ALZA	2018 ALZA	2019 ALZA	2017 EW	2018 EW	2019 EW
Stav PP a PE na začátku ÚO	303 085,00	346 627,00	1 189 543,00	-206 094,00	44 442,00	42 968,00
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami vlastního kapitálu	1 081 894,00	1 301 431,00	1 429 236,00	23 790,00	61 784,00	109 607,00
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	742 825,00	2 340 935,00	1 071 927,00	269 904,00	11 951,00	191 621,00
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	549 264,00	2 105 088,00	830 797,00	269 264,00	13 713,00	191 740,00
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-104 695,00	-145 210,00	-201 915,00	-18 626,00	-15 187,00	-197 982,00
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-401 027,00	-1 116 962,00	-968 875,00	-102,00	0,00	0,00
Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	43 542,00	842 916,00	-339 993,00	250 536,00	-1 474,00	171 758,00
Stav PP a PE na konci ÚO	346 627,00	1 189 543,00	849 550,00	44 442,00	42 968,00	214 726,00